

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM  
ADMINISTRAÇÃO**

Linha de Pesquisa:

**Finanças e Desenvolvimento Econômico**

TÍTULO

**GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO – PMEs:  
OS DESAFIOS DE UM PROGRAMA OPERACIONAL E O  
MODELO DE FLEURIET.**

Nome: **CLEVERSON TABAJARA VIANNA**

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Vianna, Cleverson Tabajara  
GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO - PMEs : OS DESAFIOS  
DE UM PROGRAMA OPERACIONAL E O MODELO DE FLEURIET. /  
Cleverson Tabajara Vianna ; orientador, Prof. Dr. Gilberto  
de Oliveira Moritz - Florianópolis, SC, 2014.  
152 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa  
Catarina, Centro Sócio-Econômico. Programa de Pós-Graduação em  
Administração.

Inclui referências

1. Administração. 2. Modelo dinâmico de avaliação de  
desempenho de empresas de Fleuriet.. 3. Processo decisório.  
4. Finanças comportamentais. 5. Software para Administração  
Financeira. I. Moritz , Prof. Dr. Gilberto de Oliveira .  
II. Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-  
Graduação em Administração. III. Título.

“GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO – PMEs: OS  
DESAFIOS DE UM PROGRAMA OPERACIONAL E O MODELO  
DE FLEURIET.”

De: CLEVERSON TABAJARA VIANNA

Dia 10/04/2014 – às 14:30 horas

**Banca Examinadora:**

---

Prof. Dr. Gilberto de Oliveira Moritz (Orientador)

---

Prof. Dr. André L. da Silva Leite (UFSC)

---

Prof. Dr. Antônio Pereira Cândido (IFSC)

---

Prof. Dr. Marcus Vinicius de Andrade Lima (UFSC)

## Agradecimentos

Agradeço a todos aqueles que apoiaram a execução desta atividade.

**“Tornou-se comum creditar importantes invenções ao trabalho de um ou dois indivíduos que se destacam na multidão. Mas as invenções são o resultado de um jogo em equipe, bem como uma competição entre indivíduos”.**

*UMA BREVE HISTÓRIA DO MUNDO de GEOFFREY BLAINY*

## RESUMO

VIANNA, Cleverson Tabajara. GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO – PMEs: OS DESAFIOS DE UM PROGRAMA OPERACIONAL E O MODELO DE FLEURIET. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, 2013.

O presente estudo apresenta duas abordagens principais: a primeiro de natureza teórica, identificando através de survey nas Pequenas e Médias empresas do estado de Santa Catarina, quais as aplicações práticas das teorias de finanças. A segunda abordagem, busca uma contribuição prática através de um programa de computador, que efetua a análise dinâmica de Fleuriet a partir de dados do cotidiano (sem uso do balanço patrimonial); este sistema integrado deve servir de apoio ao processo decisório com o intuito de proporcionar uma maior vida útil às empresas. Para tanto foi efetuada uma pesquisa em formulário eletrônico, buscando a real utilização das teorias Financeiras, aplicadas nas Médias e Pequenas empresas em Santa Catarina (as quais representam 98% das empresas e 70% da mão de obra ocupada no Brasil). Concluída a pesquisa, sua análise encontrou como ponto central de preocupação do gestor financeiro, as finanças de curto prazo. Como o software Integrado a ser proposto, deveria ser uma ferramenta *operacional* e também um instrumento de *apoio à decisão*, o trabalho passa então a apresentar o *processo decisório*, suas nuances e chega às finanças comportamentais, indicando que não apenas as decisões muitas vezes deixam de ser “racionais”, como estão impregnadas de aspectos comportamentais destes decisores. Unindo teoria e prática, apresenta o conjunto de programas que executam o controle financeiro (contas a pagar e receber) das empresas e a partir dele efetua a análise de Fleuriet. Apresentado o Sistema a três empresas, teve boa repercussão não apenas pela sua operacionalidade, mas especialmente por inovar neste tipo de análise que serve de suporte á decisão.

Palavras-chave: Gestão do capital de giro. Modelos Dinâmicos. Fleuriet. Software para administração financeira - PME. Processo Decisório.

## ABSTRACT

VIANNA, Cleverson Tabajara. SHORT-TERM'S FINANCIAL MANAGEMENT – SMALL-MEDIUM SIZED ENTERPRISES – CHALLENGES OF A OPERATIONAL PROGRAM AND FLEURIET' MODEL.

This cientific study has two main approaches: the first theoretical in nature is identifying through a survey in Small and Medium-sized enterprises (in Santa Catarina State), which are the practical applications of finances'theories. The second objective refers to a practical contribution through a computer program, wich one performs dynamic analysis Fleuriet from everyday data (without using official accounting information); this integrated system should be supportive of the decision-making process in order to provide a longer life to these companies . For this research made electronic form, finding the actual use of the financial theories, applied in Medium and Small businesses in Santa Catarina (which represent 98 % of companies and 70 % of the workforce employed in Brazil). Completed the survey, its analysis found the short-term finances as a central point of concern of the financial manager. As the Integrated software being proposed, should be an operational based decision support tool, the work then goes on to present the decision-making process details, and behavioral finance was presented, indicating that not only the decisions often fail to be "rational", as are influenced by behavioral aspects of these decision makers. Getting togheter theory and practice, a set of programs that perform financial control (payables and receivables) of the companies presented and from this data performs the Fleuriet analisys. System presented to three companies, had good repercussions not only for its operation, but especially for innovating in this type of analysis that serves as a decision support .

Keywords: Working capital management. Dynamic Models. Fleuriet. Software for financial management . Medium and Small businesses. Decision Process.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Representação do Processo decisório.....	26
Figura 2 - Thinking About Values – The basis for quality decision k=making. ....	27
Figura 3 - Bussola Gerencial de Detlev Kahrбек.....	30
Figura 4 - Níveis de tomada de decisão e a correspondência em sistemas computacionais. ....	31
Figura 5- Radiografia Financeira da Empresa .....	34
Figura 6- Ciclos Operacional, econômico e financeiro (manufatura)..	38
Figura 7– Sistema de Controle de Fluxo de Caixa.....	40
Figura 8– Curva ABC de Estoques e Pareto .....	44
Figura 9 – Fases do Processo Decisório.....	53
Figura 10 – Questionário para estabelecer o Perfil de Risco do Investidor .....	55
Figura 11- Ciclo Financeiro e Ciclo Econômico.....	66
Figura 12 – Ciclo econômico e financeiro segundo Fleuriet .....	67
Figura 13– Demonstração da Necessidade de Capital de Giro .....	69
Figura 14 - CDG ou CCL.....	72
Figura 15 - Diagrama de funções do Sistema .....	86
Figura 16- Porte das empresas segundo o faturamento anual .....	81
Figura 17 - Porte das empresas segundo o numero de empregados.....	82
Figura 18 – Tela Inicial do Sistema .....	117
Figura 19 - Botões principais. ....	118



## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Taxas de entrada e saída das empresas no mercado e diferencial entre taxas de 2008 a 2010. ....	32
Gráfico 2 – Ocorrência de falta de estoques na empresa.....	45
Gráfico 3 - Como é o planejamento financeiro da organização (indústria cerâmica em SC) .....	63
Gráfico 4 - Distribuição das empresas de Santa Catarina por porte .....	80
Gráfico 5 - Distribuição dos respondentes por municípios em Santa Catarina .....	88
Gráfico 6 - Distribuição dos respondentes por atividade econômica ....	89
Gráfico 7- Distribuição dos respondentes por faixa de número de colaboradores .....	90
Gráfico 8 - Perfil de formação acadêmica dos colaboradores .....	91
Gráfico 9 - Origem do Gestor Financeiro na empresa.....	92
Gráfico 10 - Uso de relatórios e ferramentas de Gestão Financeira de Curto Prazo.....	93
Gráfico 11- Uso de inventários e softwares de Gestão.....	95
Gráfico 12 - O Planejamento nas empresas.....	97
Gráfico 13 - Uso de indicadores Financeiros .....	100
Gráfico 14 - Geração e uso efetivo de alguns demonstrativos .....	101
Gráfico 15 - Geração e uso efetivo de alguns demonstrativos .....	103
Gráfico 16 - Com referencia ao capital da empresa, indicaram a influencia dos prazos de pagamentos dados aos clientes e das taxas de juros para a captação de recursos. ....	104
Gráfico 17 - Algumas preocupações do cotidiano do gestor financeiro. ....	106
Gráfico 18 - Capacitação dos gestores e da área operacional.....	108
Gráfico 19 - Preocupação com a concorrência e da tributação. ....	109

***LISTA DE QUADROS***

Quadro 1- Modelos de Dimensionamento de Caixa .....	41
Quadro 2 - Processo decisório segundo os paradigmas Racionalista e o Construtivista .....	52
Quadro 3 – Estrutura tradicional do balanço apresentada por Fleuriet	65
Quadro 4 - Reclassificação do Balanço Patrimonial - Fleuriet .....	68
Quadro 5 – O Capital de Giro e suas fórmulas .....	72
Quadro 6 - Sistemática do cálculo do Saldo de Tesouraria.....	74
Quadro 7 – Formulário Resumo.....	74
Quadro 8 – Posicionamento financeiro segundo Fleuriet .....	74

***LISTA DE TABELAS***

Tabela 1- Representatividade dos portes de empresa por regiões no estado de Santa Catarina .....	23
Tabela 2– Optantes Simples Nacional - 10 estados mais representativos em quantidade. ....	24
Tabela 3- Análise do giro de valores a receber na indústria cerâmica em Santa Catarina .....	46
Tabela 4 – Temas emergentes nos Doutorados no Brasil.....	55
Tabela 5 – Temas emergentes nos Doutorados nos Estados Unidos.....	55

## Sumário

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>15</b>
1.1	Tema e problema de pesquisa .....	16
1.2	Justificativa .....	17
1.3	Objetivos .....	18
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>21</b>
2.1	Os novos cenários e o administrador financeiro .....	21
2.2	Micro, Pequenas e Médias Empresas. ....	22
2.3	A tomada de decisões .....	25
2.4	Ambiente financeiro na empresa e na escola.....	33
2.5	Gestão financeira .....	35
2.5.1	As Finanças e o administrador financeiro .....	35
2.5.2	Gestão do Capital de Giro .....	36
2.5.3	Ciclo Operacional e financeiro .....	37
2.5.4	Gestão das disponibilidades e o Fluxo de Caixa .....	39
2.5.5	Gestão do crédito e contas a receber .....	43
2.5.6	Gestão dos estoques .....	44
2.5.7	Indicadores - Análise de índices .....	45
2.5.8	Considerações sobre a teoria .....	47
2.6	Tomada de Decisões: riscos, racionalidades e multicritérios. 48	
2.7	Finanças comportamentais: o comportamento como fator fundamental de decisão.....	54
2.8	Finanças comportamentais e a gestão do capital de giro. ...	60

2.9	Modelos Dinâmicos de Análise.....	61
2.10	O modelo Fleuriet .....	63
<b>3</b>	<b>PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....</b>	<b>75</b>
3.1	Introdução .....	75
3.2	A classificação da pesquisa .....	75
3.3	Os passos desta pesquisa .....	78
3.4	A pesquisa e a base de dados utilizada .....	80
3.5	O levantamento de dados .....	83
3.6	As entrevistas adicionais .....	83
3.7	O projeto de programas de computador .....	84
3.7.1	Especificações funcionais simplificadas .....	84
3.7.2	Projeto de Subsistema de computador .....	85
<b>4</b>	<b>A PESQUISA: O PROGRAMA OPERACIONAL E O MODELO DE FLEURIET NA PRÁTICA. ....</b>	<b>88</b>
4.1	Resultados, Observações e Percepções .....	88
4.2	Conclusões e limitações da Pesquisa .....	111
4.3	Desafio: A integração academia e mercado através de um programa de computador para apoio à decisão. ....	115
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO GERAL DO TRABALHO E CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>120</b>
<b>6</b>	<b>REFERENCIAS .....</b>	<b>126</b>

<b>7</b>	<b>APÊNDICES E ANEXOS.....</b>	<b>133</b>
----------	--------------------------------	------------

## 1 INTRODUÇÃO

O controle eficiente e eficaz dos recursos é tarefa implícita ao Administrador e sobejamente abordada desde Taylor e Fayol na escola de Administração Científica. Numa área especializada da administração temos a gestão financeira, a qual não se resume apenas à captação de recursos e sua destinação, ou à aplicação dos excedentes, mas implica também em atuar na área operacional da empresa. Políticas creditícias, políticas de aquisição, análise de investimentos, elaboração de fluxo de caixa e planejamento fazem parte do cotidiano do Gestor Financeiro, sempre empenhado na maximização do valor da empresa; este olhar estratégico, envolve a compreensão de cenários externos e internos à organização, planejamentos em diversos níveis sem descuidar do fundamental: *a gestão financeira de curto prazo*.

Representando a grande massa de empresas do país, e a maior expressão quanto à oferta de empregos, estas Pequenas e Médias Empresas (PME) procuram estar sempre atentas ao mercado, à legislação e aos clientes, e por falta de compreensão estratégica dos eventos de mercado, se colocam muitas vezes em um cenário de incertezas, muito especialmente quando se trata de globalização; há que se observar que muitas destas PMES, tem na contabilidade não um aliado, mas apenas “*um peso a mais*”, visto que muitos pequenos empresários enxergam-na apenas como mais uma obrigatoriedade legal e não um instrumento de decisão/gestão eficaz.

### *Como decidir então?*

Veremos que decidir, embora possa parecer um momento solitário do gestor, é fruto de um processo, de uma análise, onde figuram em de um lado a abstração do cenário onde está inserido e, que poucas vezes é entendido em sua totalidade pelo pequeno empresário; do outro lado surgem dados e informações, que formam os elementos de juízo e orientam para a decisão. Junto a esta “racionalidade” concorrem ainda, uma série de fatores internos, inerentes ao gestor, como sua formação, sua experiência profissional e também sua experiência de vida e, que se refletem em seu comportamento e em suas decisões financeiras – ao que chamamos de *finanças comportamentais*.

Embora neste trabalho, não detalhemos o papel do gestor financeiro, vamos nos referir a este conjunto de ações ao qual chamamos “Administração Financeira”; diremos por hora que maximizar os resultados e aumentar seu valor são resultados esperados

na empresa, mas que comumente não são alcançados nas PMEs, especialmente nos primeiros anos de vida. A grande mortandade das empresas nos primeiros anos decorre em parte, porque muitas deixam de atender aos requisitos básicos da administração financeira, até por não perceberem que, a adequada gestão das finanças requer registros corretos, análises corretas e um bom planejamento.

As empresas, de uma forma geral, encontram nas Tecnologias de Informação e Comunicação - TIC, importante aliado na administração; seja através da comunicação fácil e instantânea, através dos diversos mecanismos que proporcionam grandes repositórios de dados e seu tratamento, ou mesmo com a utilização de programas ou Sistemas Integrados de Gestão – SIG. Neste trabalho, depois de analisarmos através de pesquisa junto as empresas, quais os principais instrumentos de trabalho do gestor financeiro, observamos que sua dedicação maior é à gestão do Curto Prazo e ousamos então, levar uma contribuição da Universidade ao Mercado, elaborando um programa de computador que, além dos controles operacionais, forneça elementos de decisão a este administrador. Usamos para isso o controle financeiro de contas a pagar e receber e sobre eles aplicamos o modelo de Fleuriet.

## **1.1 Tema e problema de pesquisa**

A pesquisa efetuada teve o objetivo de orientar, quais itens eram efetivamente utilizados nas PMEs, servindo assim de guia para o desenvolvimento da contribuição da academia ao mercado. O problema proposto é descobrir o que é realmente usado ou seja, quais os temas relevantes dentro da Teoria Financeira (especialmente para o graduando em Administração) são realmente utilizados; para tanto derivamos várias perguntas que constaram de nosso survey.

Em nossas escolas de administração financeira, muitas das vezes pautada por livros com origem em outros países, predominando nesta área a literatura anglo-saxônica, encontramos por vezes uma tradução sem os devidos cuidados de adaptação à realidade do País; assim para o administrador ou mesmo o empresário, esta é outra fonte de informação e referencial que passa a ser relegada a um segundo plano. Nosso administrador financeiro recém-formado está preparado para as grandes empresas, as multinacionais quem sabe, mas distante da realidade das PMEs.



Utilizando registros informais e muitas vezes não consistentes, a PME deixa de ter a contabilidade a seu lado; tendo também muitas das vezes seus gestores e colaboradores distantes de uma formação acadêmica (e esta por vezes distante de sua realidade das PMEs) a taxa de mortalidade destas empresas permanece em alta. Muitas lutam, insistem e sobrevivem. Na década de 1970, convidado pela Fundação Dom Cabral, o professor Michel Fleuriot, do Centro de Ensino Superior em Negócios (França), depois de pesquisar e estudar a realidade das empresas brasileiras, propôs um novo modelo de análise dinâmica na qual define a qualidade da situação econômico-financeira, com base em elementos patrimoniais mais usuais (FLEURIOT; KEHDY; BLANC, 1978).

Cabe observar que o tema financeiro é um dos fatores que permeia o sucesso e por consequência o insucesso das empresas: Em 2011 a Nogami Participações<sup>1</sup>, em uma pesquisa com 650 empresários que haviam fechado suas empresas, estabeleceu segundo eles, quais os motivos deste fechamento. Há que observar que entre os três motivos principais, tivemos:

- 1 Baixo Faturamento (39%);
- 2 Baixa Produtividade (33%);
- 3 Gastos Excessivos (24%).

O primeiro e o terceiro itens, embora não dependam *apenas* da área financeira, são facilmente detectáveis por qualquer controle financeiro que atenda aos requisitos conceituais básicos. Desta forma, um administrador financeiro com relativa experiência profissional e utilizando ferramentas básicas de gestão teria detectado este problema a tempo evitando a falência da empresa.

## 1.2 Justificativa

Justifica-se portanto a pesquisa, considerando:

- a) A relevância das PME's no contexto brasileiro, onde representam
- b) A relevância dos cursos de administração
- c) A relevância dos estudos de finanças, especialmente as de curto prazo, evidenciadas não apenas nas blibliografias

---

<sup>1</sup> A pesquisa foi realizada em 2011 pela Nogami Participações, empresa de consultoria do economista Otto Nogami, que em Santa Catarina atua como diretor do Valor Humano Instituto de Ensino e Pesquisa, especializada em MBAs.

consagradas como Asaf, Gitman, Vieira, Santos, Prahalad, Hammel e outros, como nas pesquisas da Nogami e declarações de eminentes figuras do mundo corporativos, como de Philip Davidson (KPMG), Carlos Ghosn (Renault-Nissan), em entrevistas publicadas como HSM e Exame.

- d) Ressalte-se também a relevância do processo decisório, e os sistemas de apoio especialmente voltados à realidade destas empresas, como é o modelo de Fleuriet.
- e) No que tange à estudar e descrever quais as ferramentas de Finanças são realmente utilizada na prática das empresas, temos alguns trabalhos (Vital, 2012 e Herling, 2012) que se voltam para áreas específicas, mas não para as PMEs de Santa Catarina como um todo, o que representa uma medida de ineditismo também.
- f) Ainda com respeito ao ineditismo, há que observar que a contribuição prática à pesquisa, com a elaboração de um programa de computador que proporciona a análise de Fleuriet, a partir das rotinas do cotidiano e não da apropriação contábil é extremamente raro, só encontrando paridade com um único sistema para grandes organizações.
- g) No que tange à viabilidade, dentro do curto período deste mestrado, se tornou viável, proceder à uma pesquisa identificando os itens efetivamente utilizados e ainda proporcionar uma contribuição prática.

Isso nos leva a refletir se estas empresas não poderiam ter um melhor destino: Não tínhamos nestas empresas um administrador financeiro? Este administrador não tinha o conhecimento e habilidades necessárias? Não estavam disponíveis os instrumentos necessários à uma boa gestão? Ou o que ele “aprendeu na escola” não serve para o cotidiano das organizações? Como poderemos contribuir para aumentar o ciclo de vida (financeiro) destas organizações?

### 1.3 Objetivos

Nosso objetivo neste trabalho é identificar os instrumentos utilizados no cotidiano destes administradores financeiros das PMEs, concentrando-se na gestão financeira de curto prazo.

Uma vez identificados os instrumentos, para o qual iremos nos valer de artigos publicados, dissertações e teses e iremos propor uma

ferramenta e respectivos documentos explicativos, que permitam ao empresário fazer um controle simplificado de seus valores a pagar e receber e ao mesmo tempo fazer uma análise da empresa, no que tange ao capital de giro. Para tanto iremos estabelecer um programa de computador que fará a análise utilizando o modelo de Fleuriot.

### **Objetivo Geral**

- Proporcionar uma contribuição teórico-prática, através da pesquisa, e da análise do *uso efetivo de controles financeiros* que fazem parte do processo decisório dos gestores nas PMEs e, que possam unir os conceitos da academia à prática empresarial.

### **Objetivos específicos:**

- Evidenciar a importância da gestão financeira de curto prazo nas PMES, apresentando o modelo dinâmico de análise de Capital de Giro e situação financeira da empresa indicando, sua praticidade e aplicabilidade.
- Elaborar um programa de computador que possa operacionalizar os controles integrados de recebimentos e pagamentos (contas a receber e a pagar) e que possa fornecer a análise de Fleuriot proporcionando condições de aumento da vida útil das empresas.



## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Neste capítulo, apresentaremos os principais conceitos da gestão financeira de curto prazo, para que possamos associá-las aos dados da pesquisa junto às PMES, pesquisa esta que busca identificar quais destes conceitos são intensivamente utilizados no cotidiano do administrador financeiro, através de suas ações efetivas. Traremos também a contextualização das PMEs no modelo econômico brasileiro, suas características e importância.

Iremos também observar como decide o gestor e em particular o gestor financeiro. Traremos então o conceito de cenário e as nuances do processo decisório. A seguir, evidenciando que a racionalidade do gestor financeiro sobre intensamente o ruído de sua experiência profissional e de vida, dedicamos uma seção as finanças comportamentais evidenciando assim outros fatores de influência, especialmente nas PMEs onde muitas vezes o gestor financeiro é o próprio empreendedor. Este tópico assume especial importância no trabalho, pois oferecemos ao final um sistema de computador que além das informações operacionais, de controle e gerencial, volta-se diretamente a um modelo de análise financeira (Fleuriet) que servirá de subsídio à decisão.

A seguir desfilamos cada um dos conceitos basilares da administração financeira de curto prazo, para que sirva de referência ao trazermos os dados da pesquisa. E apresentamos o modelo dinâmico de Fleuriet.

Em suma, apresentaremos a o administrador financeiro, as PMEs e sua contextualização, o gestor e a gestão financeira de curto prazo propriamente dita (Capital de Giro, Disponibilidades, Crédito, etc.). Encerramos o referencial com os tópicos da tomada de decisões, as finanças comportamentais e o Modelo de Fleuriet.

### **2.1 Os novos cenários e o administrador financeiro**

As primeiras indagações se referem a: o que faz em seu dia a dia o gestor financeiro e como toma suas decisões?

A dinâmica dos dias atuais, as mudanças constantes, o fenômeno da globalização e o surgimento de novos paradigmas, criam novas exigências para a sobrevivência e o sucesso empresarial e alteram o comportamento interno e externo da empresa:

Essas mudanças estão alterando as configurações das variáveis do ambiente interno e

externo das empresas, tais como: processos, cultura, valores, questões sociais, ambientais, políticas, econômicas, tecnológicas, demográficas e governamentais. Pois, todas elas fazem parte da história competitiva das organizações e, por consequência, das sociedades, merecendo toda a atenção do gestor organizacional, uma vez que o ambiente está cada vez mais instável. (MORITZ, 2005, p.2)

O papel do administrador geral tem se tornado mais dinâmico em função das mudanças e, especialmente o administrador financeiro, colocado no meio de um grande número de produtos financeiros, de taxas, financiamentos, aplicações, resgates, etc., tem se tornado ainda mais exigido em termos de decisões rápidas, sem jamais poder descuidar do curto prazo, área em que gastam boa parte de seu tempo. (GITMAN, 2004; ASSAF NETO, 2011)

A partir de estudos realizados por VIANNA (2011), através de pesquisa entre pequenas e médias empresas catarinenses e corroborada por HERLING (2012) e VITAL (2012) em dissertações de mestrados na área de finanças desta universidade, verificamos que a gestão financeira de curto prazo é vital neste segmento empresarial e especialmente centrada na gestão do capital de giro e nos controles de caixa que apresentaremos em outro capítulo.

## **2.2 Micro, Pequenas e Médias Empresas.**

No livro “Dicas de Gerenciamento da HBR”, que representa uma compilação de artigos sobre o tema, é interessante observar uma das principais dicas para gerir um negócio: “Pense como um pequeno negócio” (HARVARD BUSINESS REVIEW, 2011, p.142). Para a mundialmente famosa escola de negócios de Harvard, as grandes empresas costumam vencer as pequenas por causa de sua experiência, de suas grandes listas de clientes e de sua aparente “perenidade”. Nós confiamos em um grande negócio, porque esse negócio era grande, mas a crise econômica mudou isso. Pequenas empresas estão agora conquistando a confiança e os negócios dos clientes. Não importa o tamanho de sua empresa, é importante restaurar a confiança do cliente, fazendo o que as pequenas empresas fazem bem: Esteja disponível e Mantenha as suas promessas.

A bibliografia e os estudos prévios evidenciam a relevância da gestão financeira e especialmente a de curto prazo, e então, voltamos-nos

para a importância das micro, pequenas e médias empresas, as quais representam 98% das empresas quase 70% da mão de obra ocupada do País (SEBRAE, 2008). Em Santa Catarina, em todas as regiões do estado, a micro, pequena e média empresa representam com seu conjunto, mais de 95% das empresas, com destaque para o Sul do Estado e Vale do Itajaí, onde apenas 1,93% das empresas são de grande porte.

Tabela 1- Representatividade dos portes de empresa por regiões no estado de Santa Catarina

#### REPRESENTATIVIDADE POR PORTES NAS REGIÕES

REPRESENTATIVE FOR SHIPPING IN THE REGIONS

REPRESENTANTE PARA EL ENVÍO DE LAS REGIONES REGIONES

REGIÃO / REGION / REGIÓN	MICRO	PEQUENAS	MÉDIAS	GRANDES	TOTAL
VALE DO ITAJAÍ	66,12%	22,60%	9,35%	1,93%	100%
NORTE CATARINENSE	51,78%	30,09%	14,02%	4,11%	100%
SUL	60,34%	28,19%	9,53%	1,93%	100%
OESTE CATARINENSE	58,55%	28,36%	10,06%	3,03%	100%
GRANDE FLORIANÓPOLIS	63,66%	26,75%	7,44%	2,15%	100%
SERRA	58,79%	28,02%	9,89%	3,30%	100%

Fonte: CIESC Centro das Indústrias de Santa Catarina – 2011 – Guia da Indústria p. 24

Também podemos observar a preocupação dos governos com regimes tributários simplificados que facilitem os procedimentos de apuração e recolhimento para estas empresas. O caso típico é o Simples Nacional que em 1º de julho de 2013, conta com 7.797.508 empresas e que, conforme noticiado em jornais e revistas é um programa exitoso de adesão maciça e cuja ampliação proposta pela câmara, pode comprometer a arrecadação e consequentemente o superávit primário do governo federal.

Através da Assessoria de Imprensa do Ministério da Fazenda, Dyogo Oliveira destacou que o Simples Nacional tem adesão maciça de empresas. Atualmente, mais de sete milhões de companhias estão enquadradas no programa e geram 10,4 milhões de vínculos empregatícios no país.

O Simples Nacional viabiliza muitas empresas que talvez não existissem sem esse modelo. “Estamos administrando um programa exitoso e, como sempre, estamos abertos ao diálogo”, afirmou o secretário executivo do Ministério da Fazenda. (OLIVEIRA, 2013)

Na Tabela 2, apresentamos uma totalização dos 10 primeiros estados com o número de optantes pelo Simples Nacional. Nosso estado de Santa Catarina se coloca entre os dez estados da federação onde há maior numero de empresas optantes pelo simples nacional. Através do site do Simples Nacional do Ministério da Fazenda temos:

O Simples Nacional é um regime tributário diferenciado, simplificado, aplicável às Microempresas e às Empresas de Pequeno Porte legalmente constituídas (desde 2007), dentro das seguintes condições: Micro empresa com receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 e Pequenas empresas com receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 e Pequenas empresas com receita bruta igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00. (BRASIL, 2013).

Tabela 2– Optantes Simples Nacional - 10 estados mais representativos em quantidade.

<b>Unidade Federativa</b>	<b>Quantidade de empresas optantes pelo regime do Simples Nacional</b>
<b>SP</b>	2.168.764
<b>MG</b>	857.993
<b>RJ</b>	679.703
<b>RS</b>	589.533
<b>PR</b>	518.607
<b>BA</b>	479.315
<b>SC</b>	327.831
<b>CE</b>	263.904
<b>GO</b>	263.440
<b>PE</b>	219.880

Fonte: Adaptado pelo autor a partir do Ministério da Fazenda - Estatísticas do Simples Nacional– Base: 01/07/2013

Justifica-se a relevância deste trabalho ao trazer duas contribuições: A primeira teórica, ao trazer a revisão da literatura nos conceitos fundamentais das finanças corporativas e ao mesmo tempo



colocar em foco o cotidiano do gestor financeiro, suas atividades e decisões. Nesta primeira parte, a busca de evidências do que realmente é utilizado no dia a dia, se vale de pesquisas do autor, de estatísticas de órgãos e institutos de pesquisa, artigos, dissertações e teses. Deste modo busca fazer um paralelo, ou a dissociação entre os conceitos da academia e sua utilização no nas PMEs. Fica também evidenciada a importância das PMEs dentro do cenário econômico do País.

Em resumo: De tudo o que aprendemos nas escolas de administração, o que realmente se utiliza nas PMEs? Em que se baseia o gestor para decidir?

### **2.3 A tomada de decisões**

Um dos aspectos que permeia o cotidiano de qualquer gestor se refere à tomada de decisões, seu processo, suas ferramentas de suporte e os cenários envolvidos, cuja visão geral passaremos a apresentar.

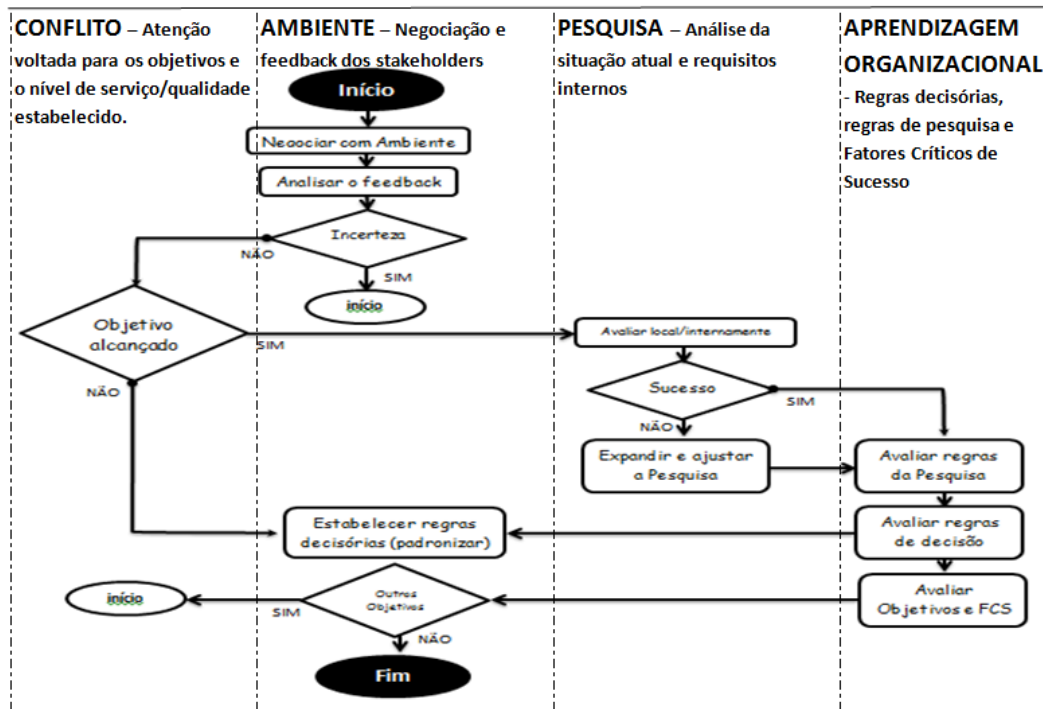
Dentre os inúmeros conceitos e definições que envolvem a tomada de decisões, vamos nos ater a um amplo conceito de Ensslin (2001) que considera que elas são o produto de sucessivas interações entre os atores (indivíduos e suas preferências e grupos de influência) embora muitas vezes exista um responsável único por seus resultados. Considera assim, que decidir é a escolha sobre fazer ou não fazer algo, ou mesmo a forma como se faz alguma coisa. Sendo produto de interações a decisão em si e o processo decisório são aspectos que devem ser analisados em conjunto (Figura 1). Atenção especial ao ambiente e a redução de incertezas:

[...] especialmente aquelas partes do ambiente representadas por competidores, fornecedores, clientes e outras partes da organização. Nossos estudos, entretanto nos levam a proposição de que a organização irá elaborar e negociar um ambiente e de modo a eliminar a incerteza. (CYERT e MARCH, 1993, p.120)

A teoria da racionalidade ilimitada, da racionalidade limitada e a teoria de finanças comportamentais, nos ajudarão a responder a pergunta que se segue:

***Quais são as preferências e influências que atuam na forma como decide o gestor?***

Figura 1 - Representação do Processo decisório



Fonte: Adaptado de Cyert e March (1993)

O domínio da teoria e o acompanhamento do processo decisório é fator fundamental nos dias de hoje, visto a larga especialização e a abrangência dos mercados. Decidir com menor margem de erro, para Cyert e March (1993), envolve não apenas a Resolução de Conflitos, mas diversos aspectos como Pesquisas e Feedback, Redução da Incerteza e Aprendizagem Organizacional.

Para Kenney (1994) toda decisão deve ser revestida de “qualidade” e para tanto, diversos pontos devem ser observados, separando os objetivos meio, dos objetivos finais. Isto é apresentado na Figura 2, a qual detalha o pensamento acerca de valores, que para Kenney é a base da decisão.

Figura 2 - Thinking About Values – The basis for quality decision making.



Fonte: Adaptado de Keeney (1994, P.34)

Ensslin (2001, p.36) apresenta análise o processo decisório através de importantes parâmetros dos paradigmas construtivista e

racionalista e evidenciando sua forma de atuação (apoio ou tomada de decisão).

Enquanto no primeiro paradigma, o Racionalista, considera ilimitada a racionalidade daquele que decide, o outro o Construtivista por sua vez, considera fatores subjetivos. Para o racionalista, a descrição e a análise precisa da realidade vai conduzir ao problema e sua solução sendo, portanto, isenta de “desvios” relacionados a valores e crenças; para o construtivista os fatores subjetivos são intervenientes e trata-se de um processo individual de construção da realidade (ENSSLIN, 2001).

Outro aspecto de fundamental importância neste processo decisório, tanto no apoio como na tomada de decisão é o que modernamente chamamos de finanças comportamentais.

Distante da racionalidade financeira e dos modelos até então existentes (teoria do portfólio) em 1974 e 1979, Amos Tversky e Daniel Kahneman, psicólogos e pesquisadores apresentam uma nova base teórica para análise do comportamento financeiro se contrapondo à “hipótese da racionalidade ilimitada dos agentes”<sup>2</sup> já contestada por Simon e à época evidenciando a influência dos ambientes:

A economia ilustra bem como os ambientes externos e internos interagem e, em particular, quão inteligentes são os ajustes sistêmicos para seu ambiente externo (sua racionalidade substantiva) é limitada por sua capacidade, através do conhecimento e computação, para descobrir o ambiente adaptativo apropriado (sua racionalidade procedural). (SIMON, 1996, P.25)

Embora a concepção de racionalidade limitada se deva a Simon unindo os campos da Psicologia, a Economia e a Inteligência Artificial e formulando a noção de Racionalidade do Processo (Procedural Rationality) e a de Racionalidade Limitada (Bounded Rationality) e Racionalidade Substantiva, foi com o prêmio Nobel de Economia em 2002, que Kahneman que este novo contexto decisório ganhou força.

Esta incompletude de conhecimentos dos atores decisórios sobre as variáveis internas e externas à organização é corroborada também pelo pensamento complexo de Edgar Morin, estando presente nos eventos de decisão econômica e financeira também.

---

<sup>2</sup> Pressupõe a intenção permanente do agente em otimizar as preferências utilitárias e sua clara percepção do ambiente, das probabilidades e do equilíbrio do sistema econômico-financeiro.

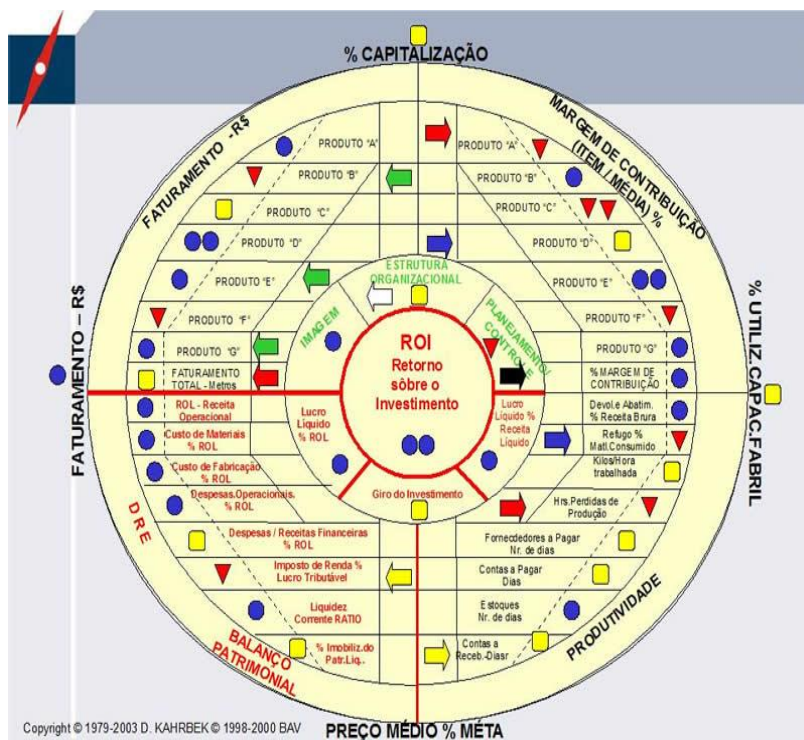
O cálculo ignora os sentimentos, as paixões humanas; além do mais, a visão puramente econômica ignora o fato de que não há só economia na economia, há também desejo, medo, crença, política. Tudo está ligado, não só na realidade humana, como também na realidade planetária. Portanto, podemos imaginar que nosso sistema educacional é inadequado. Vejam a palavra “complexidade”. Ela vem do latim *complexus*, “aquilo que é tecido”. Vemos, então, que nosso sistema educacional nos torna incapazes de conceber a complexidade, isto é, as inumeráveis ligações entre os diferentes aspectos dos conhecimentos. (MORIN, 2005, p.1)

Desta forma, estando em consonância com o tema da complexidade e considerando os aspectos comportamentais e de apoio e tomada de decisão, nosso intuito é fornecer um programa que a partir de dados do cotidiano da organização, possa servir de subsídio à decisão, teremos de estabelecer uma associação entre este recurso de software e o nível decisório.

Cabe ressaltar que há uma carência deste tipo de software no mercado, que possa reunir o registo e controle efetivo diário da PME (Operacional e Tático) e apresentar relatórios de alto nível (Estratégico) que possam indicar o bom ou mau caminho que está sendo trilhado bem como suas perspectivas futuras.

Em nossas pesquisas acerca de software de apoio à decisão no Brasil, encontramos diversos programas de computador acessíveis e voltados ao mercado das PMEs, mas todos eles com características de controle e comerciais e praticamente nenhum contemplando análises dinâmicas do capital de giro. Cabe ressaltar a Metodologia BAV, cujo autor Detlev Kahrбек (de Blumenau), desenvolveu uma visão global e valendo-se sua *experiência de muitos anos em gerência* [sic], onde apresenta o “Modelo original do Decisograma, espelho métrico, racional e provocador de inovações, com diagnóstico, terapia e cura global”, conforme expõe em seu livro *Inovando e “Realizando com Inteligência de Gestão 2 e 2 = 22”*. Kahrбек apresenta uma metodologia brasileira de simulação e monitoramento de negócios, e que congrega BI – Business Intelligence e MI – Management Intelligence, no entanto o software que Detlev propõe, em princípio, se encontra fora do escopo das PMEs, por exigir uma estrutura organizacional e de recursos mais aprimorada que geralmente não é encontrada nas pequenas empresas.

Figura 3 - Bussola Gerencial de Detlev Kahrбек



Fonte: Kahrбек (2003)

Detlev Kahrбек apresenta o Balanced Added Value – BAV, que como metodologia é uma maneira de fazer com que a inteligência da gestão atue no aprimoramento do comportamento do executivo, facilitando a análise do impacto das decisões no ambiente organizacional e mostra rumos para o futuro.

Não apenas este de Detlev Kahrбек, mas dezenas de programas de computador ou mesmo simples planilhas de cálculo, apresentam indicadores, índices e outros demonstrativos, baseados principalmente em sistemas de registros contábeis.

Para que possamos evidenciar a utilidade de um programa de computador, temos de nos remeter ao Planejamento Empresarial e suas decisões onde Moritz (2005, p.42-44) ao se referir às decisões as classifica como Estratégicas, Táticas e Operacionais, e cuja correspondência encontramos na bibliografia de Sistemas, como

Sistemas de Gestão, Controle e Registro correspondentemente, ilustrados na Figura 4:

Figura 4 - Níveis de tomada de decisão e a correspondência em sistemas computacionais.



Fonte: Adaptado de Moritz (2006, p.42), Oliveira (1996) e complementado pelo autor.

Um dos pontos de inflexão entre o declínio e o crescimento efetivo após o startup das empresas se encontra entre 2 e 3 anos após seu funcionamento, indicando ainda um elevado grau de mortalidade neste período.

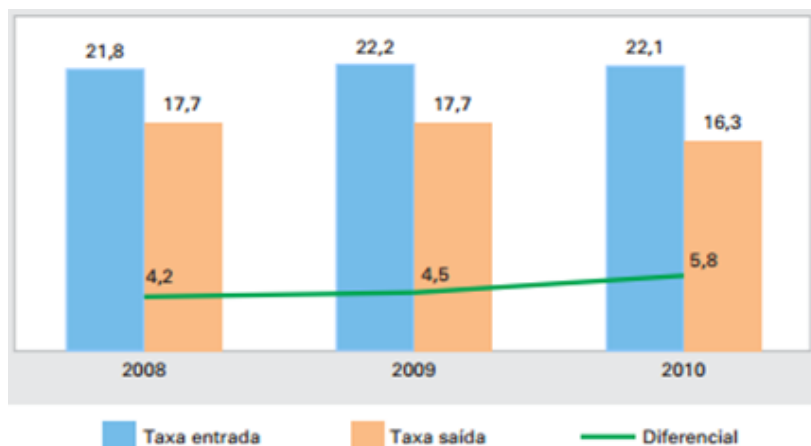
Segundo o IBGE, é crescente o diferencial da taxa de entradas e saídas de empresas no mercado. Como podemos observar no Gráfico 1, a taxa de entrada tem permanecido praticamente constante, o que significa então que a taxa de mortalidade de empresas diminuiu. Restamos a reflexão: *A gestão financeira teve influencia relevante neste contexto?*

Menores taxas de mortalidade, adaptações mais rápidas a turbulências, crises mundiais enfrentadas e vencidas em espaços mais curtos de tempo, são evidências de que novos tempos se aproximam e a cada dia mais estudos, mais conhecimentos e novas propostas se apresentam.

Recordando a importância das PMEs, a relevância da administração e em especial do gestor financeiro temos de nos voltar para o papel das Instituições de Ensino Superior, que não deve ser apenas de formar mão de obra para o mercado, mas de formar cidadãos, o qual para Freire é fruto da educação que liberta. Ensino-aprendizado

tem sido a tônica de muitas discussões, mas constatamos que muitos aprendem ensinando a si mesmos, quando não pelas experiências de vida, pela sua própria busca e reflexão. Estabelecem seus objetivos e métodos e aprendem muitas vezes sem a intervenção de um mestre no sentido convencional daquele que expõe sua sabedoria aos alunos.

Gráfico 1 - Taxas de entrada e saída das empresas no mercado e diferencial entre taxas de 2008 a 2010.



Fonte: Demografia das Empresas (IBGE, 2010, p.26).

Para Friedman (2006), em seu livro, o Mundo é Plano, há uma importante capacidade a ser desenvolvida no Mundo Plano.

A primeira, e mais importante, capacidade que você pode desenvolver num mundo plano é a capacidade de “aprender como aprender” – para absorver constantemente, e ensinar a si próprio, maneiras novas de fazer coisas velhas ou maneiras novas de fazer coisas novas. Esta é uma capacidade que cada trabalhador deveria cultivar numa era em que muitos empregos, em parte ou totalidade, serão constantemente expostos à digitação, automação e terceirização, e em que cada vez mais rapidamente surgirão novos empregos e indústrias totalmente novas. Neste mundo, não é apenas o que você sabe, mas como



você aprende o que vai diferenciá-lo. Porque o que você sabe hoje estará desatualizado mais cedo do que você pensa. (FRIEDMAN, 2006, p.324)

Iremos desenvolver neste trabalho um enfoque que será direcionado ao empreendedor das PMEs, e ao seu administrador financeiro, onde possam vir a aprender um pouco mais, pois da união entre o cotidiano das empresas e o avanço científico produzido na academia, teremos mais um caminho disponível ao aprendizado.

## **2.4 Ambiente financeiro na empresa e na escola**

Na moderna economia, os departamentos financeiros tem sua importância intensificada especialmente com a queda de demanda em alguns mercados, independentemente do potencial de rentabilidade:

O departamento financeiro Secretaria da Fazenda tornou-se de fato um centro de lucratividade, com muitos projetos voltados exclusivamente para a criação de valor por meio da engenharia financeira criativa.

A crise econômica global serve como um "momento de aprendizado", proporcionando a todos - e não apenas o setor financeiro, mas também governos e reguladores - uma oportunidade para reformular novamente gestão financeira. (CAMP, 2013, p.13)

Em artigo publicado na revista de negócios do M.I.T., Dun Gifford Jr. (2001), recorda que na pesquisa de Graham e Harvey (2001) evidenciou-se que, embora as teorias e instrumentos financeiros da academia estão lentamente sendo adotadas na prática, os CFO<sup>3</sup>s estão ainda relutantes em abandonar seus "macetes" favoritos em favor de abordagens de livros didáticos para a resolução de problemas. Quando perguntados sobre os fatores que afetam o modo como você escolhe a quantidade adequada de dívida para a sua empresa, deram uma nota de 0 a 4 para a importância de cada fato:

- |      |   |
|------|---|
| 2,59 | Flexibilidade financeira                                  |
| 2,46 | Classificação de crédito da empresa                       |
| 2,32 | A volatilidade dos nossos lucros e fluxos de caixa        |
| 2,07 | O benefício fiscal da dedutibilidade dos juros            |
| 1,95 | O custo potencial de falência ou dificuldades financeiras |

---

<sup>3</sup> CFO: Chief Financial Office – Executivo Financeiro da Organização ou Chefe do Setor Financeiro

Por outro lado, o resultado de uma empresa é distribuído entre as fontes de capital, destinando preferencialmente “É missão básica da administração, selecionar e implementar alternativas de investimento com retornos pelo menos iguais, ou preferencialmente, superiores ao custo dos capitais utilizados no seu financiamento”. (VIEIRA, 2008, p.5)

Figura 5- Radiografia Financeira da Empresa



Fonte: Adaptado de Vieira (2008, p.5).

Sabedores desta missão do administrador e voltados para as organizações com fins lucrativos, examinaremos em nosso estudo as principais ferramentas utilizadas pelo administrador para gerir as empresas. Buscaremos neste referencial teórico trazer de modo sucinto estes conceitos, que irão nos nortear.

O referencial teórico de finanças está dividido em duas partes ou seções.

- Gestão Financeira e seus conceitos basilares
- O processo de tomada de Decisões
- Finanças comportamentais como influenciadora das decisões.
- Modelo dinâmico e o Modelo Fleuriot

Traremos a pesquisa bibliográfica que apresenta ao leitor, os principais conceitos da administração financeira e nos deteremos no capital do giro. Percorrendo autores como Gitman (2001), Assaf Neto (2010), Rosseti et al (2010), Matias(2007), Assaf Neto e Silva (2011), Hoji (2010), Vieira (2008) e artigos específicos sobre processos decisórios e cenários, passando por diversos autores e instituições, além de artigos jornalísticos de revistas (Exame e HSM Management). Autores ligados ao processo decisório e comportamentos como Khanemman, Cyert (1993), Ensslin (2001), Thaler (1993) e Matias (2007). No modelo dinâmico nosso ponto central é com Fleuriet (2003).

Além dos artigos científicos demos a palavra à KPMG, Exame, Carlos Goshn, Prahalad, Hammel, para apresentarmos a contraposição do domínio científico com os aspectos de alguns “gurus” da administração.

Ao final, observaremos os requisitos da Tecnologia de Informação para a especificação funcional (e algumas não funcionais) para o projeto de programas de computador que possam controlar de modo simples as contas a pagar e receber e prover uma análise financeira.

## **2.5 Gestão financeira**

### **2.5.1 As Finanças e o administrador financeiro**

Para Gitman (2004, p.4) “podemos definir finanças com a arte e a ciência da gestão do dinheiro”; mais adiante define:

“Os administradores financeiros devem gerir ativamente os assuntos financeiros de qualquer tipo de empresa” [...] “Nos últimos anos, a mudanças dos ambientes econômicos e regulamentar tem aumentado a importância e a complexidade das tarefas do administrador” (GITMAN, 2004, p.4).

Há ainda segundo Boechat e Barros (2008, p.22) os desafios da sustentabilidade que podem ter demandas sociais e ambientais, expressos na legislação ou mesmo na preferencia de investidores e consumidores.

Tem como meta, atingir os objetivos financeiros estabelecidos pela empresa, levando em consideração os preceitos éticos e científicos. A função destes não é realizar seus próprios objetivos (que podem incluir o aumento de seus ordenados, a obtenção de prestígio ou a

manutenção de sua posição que podem suscitar o efeito Agência). Antes, é maximizar a satisfação dos proprietários (acionistas) e certamente dar perenidade e maior valor à empresa. Presumivelmente, se forem bem-sucedidos nesta tarefa, também atingirão seus objetivos pessoais. A maximização da riqueza é a abordagem preferida por cinco razões básicas e considera:

- o retorno realizável do proprietário,
- uma perspectiva a longo prazo,
- a época de ocorrência dos retornos,
- risco e
- a distribuição dos lucros

### 2.5.2 Gestão do Capital de Giro

O capital de giro representa os recursos necessários para sustentar as operações do dia a dia da organização, especialmente considerando o circulante (ativos e passivos) tais como os estoques, duplicatas e títulos a receber e disponibilidade de caixa tendo em vista o ciclo econômico, operacional e financeiro da empresa.

Para Braga (1989), o Capital de Giro, representa os recursos aplicados no ativo circulante, formado basicamente pelos estoques, contas a receber e disponibilidades. Segundo Assaf e Silva (2011) e Gitman (2004), o ciclo operacional é considerado o período de tempo desde a compra da matéria-prima até o efetivo das vendas aos clientes; acelerar as entradas e retardar os desembolsos é ponto comum para fazer com que o ciclo financeiro possa melhorar e por consequência o ciclo operacional total.

Em geral a maioria das empresas necessita de financiamentos em capital de giro para fazer frente às suas atividades diárias e os empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo podem ser boas alternativas. Os recursos originários de seus fornecedores, os empréstimos e financiamentos de curto prazo e empréstimos e financiamentos de longo prazo são as fontes usuais (Vieira, 2008) sempre associadas ao risco-retorno.

Capital de giro a terminologia “giro” significa recursos correntes de curto prazo de uma organização, estes podem ser convertidos em caixa no prazo de um ano. [...] A forma mais direta de obter-se o capital de giro (circulante) líquido mediante a simples diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante.” (Assaf Neto, 2010, p.556). Assim reflete a folga financeira da empresa e, representa (exigibilidade

patrimônio líquido) que se encontra financiado os ativos correntes (de curto prazo).

Graham e Harvey (1999) questionam aspectos práticos de algumas teorias:

Em resumo, os executivos usam as técnicas da linha principal que as escolas de negócios têm ensinado há anos, NPV e CAPM, para valorar projetos e para estimar o custo de capital próprio. Curiosamente, os executivos financeiros são muito menos propensos a seguir os fatores academicamente prescritos e teorias para determinar estrutura de capital. Esta última descoberta levanta possibilidades que exigem o pensamento e investigação adicional. Talvez o apoio relativamente fraco para muitas teorias de estrutura de capital indica que é hora de reavaliar criticamente os pressupostos e as implicações dessas teorias principais. (GRAHAM; HARVEY, 1999, p.20)

Como o capital de giro depende do ciclo operacional é natural que técnicas podem ser utilizadas (*Just in time*, curva ABC, Pareto, Kaizen) reduzindo armazenagem, operações e, tendem a demandar menos capital de giro visto que reduzem este ciclo operacional.

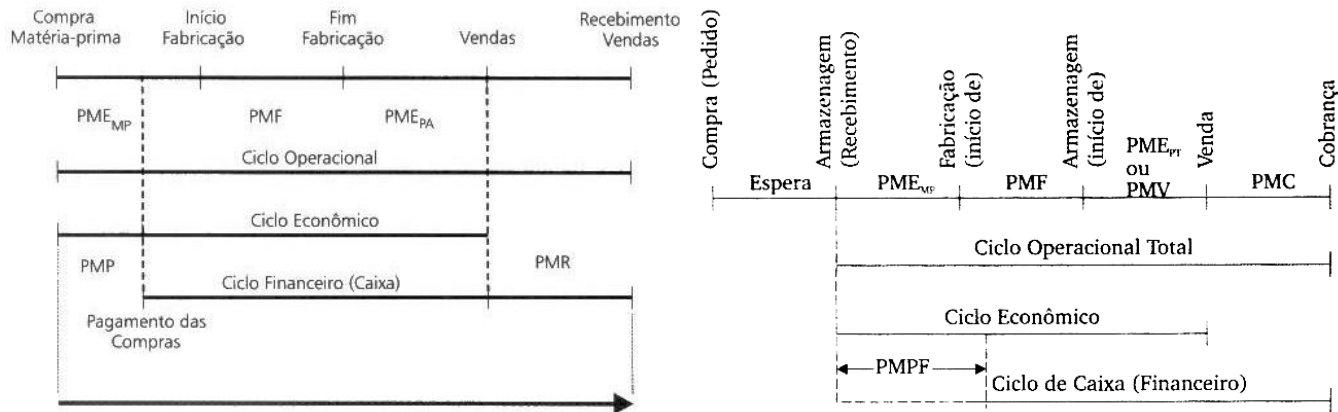
Para o dimensionamento do capital de giro e suas necessidades um dos pontos importantes é o ciclo financeiro (e consequente elaboração do caixa, para o qual apresentaremos item específico mais adiante).

### 2.5.3 Ciclo Operacional e financeiro

Para Braga (1989), Matias (2007), Vieira (2008). O período que abrange todas as fases das atividades operacionais da empresa, que vai desde a compra das mercadorias e o recebimento das vendas é o chamado ciclo operacional. Já Assaf Neto (2010, p.559) considera como o período decorrido entre o recebimento-estocagem da matéria-prima até o recebimento das vendas do produto gerado por esta produção (vide Figura 6).

Já o ciclo financeiro, focaliza as movimentações de caixa e é compreendido pelo prazo existente entre os pagamentos dos fornecedores e o recebimento das vendas – este período necessita ser financiado ou com recursos próprios ou de terceiros (BRAGA, 1989; MATIAS, 2007; ASSAF NETO, 2010; VIEIRA, 2008).

Figura 6- Ciclos Operacional, econômico e financeiro (manufatura).



Fonte: Adaptado de MATIAS (2007, p.37), ASSAF NETO (2010, p.37).

Fornecedores e empregados são as fontes imediatas do financiamento deste capital e depreende-se que quanto mais curto este prazo, menor o capital investido, daí a importância de atuar na redução do ciclo operacional, visando girar rapidamente o ciclo e minorar a necessidade de capital.

Dilatar os prazos de pagamentos, encolher os prazos de recebimento são os recursos mais imediatos, mas nem sempre possíveis de efetivar; outras técnicas podem ser utilizadas como *Just in time*, curva ABC, tendem a demandar menos capital de giro visto que reduzem este ciclo.

### 2.5.4 Gestão das disponibilidades e o Fluxo de Caixa

Para Matias (2007) as empresas, por motivos operacionais, ou para se proteger de situações adversas do mercado, ou oportunidades de investimento tem a necessidade de manter recursos em disponibilidade.

Segundo as teorias que defendem a eficiência de mercado, a gestão do disponível seria irrelevante. Quando a empresa demandasse caixa, ela poderia captar no mercado a um custo equivalente ao seu custo de capital.

No entanto, não é o que se observa na prática e as premissas que envolvem a teoria de mercado eficiente podem ser questionadas do ponto de vista da gestão de curto prazo. (MATIAS, 2007, p.139)

Isso é evidenciado no mercado, pelos spreads<sup>4</sup> entre captação e aplicação e pelos elevados custos da insolvência (multas e juros de atraso, abalo creditício, alienação de ativos). “Assim o controle das disponibilidades pode ser entendido como um conjunto de medidas de responsabilidade e competência da caixa, mas que mantém estreita relação com as políticas mais amplas da empresa” (MATIAS, 2007, p.139).

Segundo Vieira (2008), a aplicação financeira dos excedentes é justificável do ponto de vista de segurança e redução do risco financeiro para não deixar o “dinheiro parado”, mas sem dúvida seu investimento no processo produtivo será mais rentável na maioria das vezes.

---

<sup>4</sup> Spread: Diferença entre taxas.

Figura 7– Sistema de Controle de Fluxo de Caixa



Fonte: Adaptado de MATIAS (2007, p.139).

Os modelos de administração de caixa são abordados por vários autores e de forma muito similar; baseado em Assaf Neto e Silva (2011) e com a ressalva que na aplicação de cada modelo é que devem ser levadas em consideração as características de cada empresa (e do próprio administrador), construímos o Quadro 1, como os Modelos de Dimensionamento de Caixa:



Quadro 1– Modelos de Dimensionamento de Caixa

Requisitos	Modelo	Características
Modelo <b>determinístico</b> . Existe um histórico de caixa e se supõe total previsibilidade de valores.	<b>Caixa Mínimo Operacional</b>	O modelo estabelece um caixa mínimo, e por sua simplicidade oferece algumas dificuldades devendo a empresa ter alguns cuidados ao adotá-lo.
	<b>Baumol</b>	Modelo que leva o nome do pesquisador que e é aplicado quando existem entradas periódicas e saídas constantes. Motivo: Transação (pouca Precaução)
Modelo <b>Probabilístico</b> . Considera os fluxos aleatórios para entrada e saída.	<b>Miller e Orr</b>	Considera aleatória a movimentação, e procura determinar um saldo mínimo e máximo aplicando os recursos excedentes (evitando o excesso de liquidez) ou resgatando da aplicação para manter o mínimo estabelecido; leva em consideração o risco que o administrador decide assumir. Motivo: Transação (pouca Precaução)
Considera a <b>sazonalidade</b> de cada dia do mês e da semana sobre um padrão já observado.	<b>Dia da Semana</b>	Este modelo estabelece uma previsão, considerando um padrão já observado. Calcula-se o componente sazonal de cada dia do mês e semana e a partir da previsão de saldo no final do mês, se ajusta o novo fluxo diário para o mês seguinte.

Fonte: Construção do autor a partir de Assaf Neto e Silva (2011, p.88-100).

Segundo Vieira (2008), a aplicação financeira dos excedentes é justificável do ponto de vista de segurança e redução do risco financeiro para não deixar o “dinheiro parado”, mas sem dúvida seu investimento no processo produtivo será mais rentável na maioria das vezes. Zdanowicz (1992) estabelece o fluxo de caixa como instrumento da programação financeira, correspondendo às previsões de entradas e saídas em um determinado período; é de se esperar que o exercício constante e o acompanhamento deste fluxo permitam estimativas cada vez melhores provendo tempo hábil de planejar e suprir eventuais demandas.

Conforme Sá (2012, p.11), temos uma definição de fluxo de caixa a seguir:

Chamamos de fluxo de caixa ao método de captura e registro dos fatos e valores que provoquem alteração no saldo de caixa e sua apresentação em relatórios estruturados, de forma a permitir sua compreensão e análise. Para os efeitos desta definição a expressão "caixa" significa "moeda" e todos os valores que possam ser prontamente convertidos em moeda, tais como depósitos bancários, cheques que possam ser depositados irrestritamente e imediatamente, e aplicações de curtíssimo prazo.

O Fluxo de Caixa, para Matias (2007) o instrumento de apuração das diferenças entre as entradas e saídas, num determinado período de tempo. Da mesma forma, Zdanowicz (1992) estabelece o fluxo de caixa como instrumento da programação financeira, correspondendo às previsões de entradas e saídas em um determinado período; é de se esperar que o exercício constante e o acompanhamento deste fluxo permitam estimativas cada vez melhores provendo tempo hábil de planejar e suprir eventuais demandas.

O período entre a compra das mercadorias e o recebimento das vendas é o chamado ciclo operacional, outros autores, consideram este ciclo como o período decorrido entre o recebimento-estocagem da matéria-prima até o recebimento das vendas do produto gerado por esta produção. Já o ciclo financeiro é compreendido pelo prazo existente entre os pagamentos dos fornecedores e o recebimento das vendas – este período necessita ser financiado ou com recursos próprios ou de terceiros (BRAGA, 1989). Depreende-se que quanto mais curto este prazo, menor o capital investido, daí a importância de atual na redução do ciclo operacional, visando girar rapidamente o ciclo e minorar a necessidade de capital.

### 2.5.5 Gestão do crédito e contas a receber

Em Silva (2008) temos que o crédito consiste em uma venda a prazo que é caracterizada pela entrega da mercadoria ao cliente, mediante uma promessa de pagamento, num prazo futuro definido entre as partes. Naturalmente este prazo, deve estar contemplado no fluxo de caixa podendo sofrer uma operação de antecipação de recebíveis; neste caso com custo que virá afetar sua rentabilidade. Em muitos casos, o preço de venda do produto já tem este custo “embutido”, representando o capital de giro para cobrir seu ciclo financeiro.

A política de crédito é quase sempre de responsabilidade do administrador financeiro e da área de vendas, onde a primeira busca prazos mais curtos e a segunda alongar os pagamento; o controle e cobrança são imprescindíveis e restrições demasiadas podem redundar em perda de clientes, menor faturamento e perda de mercado.

Segundo Tavares (1999), é recomendável a análise de eficiência das políticas em vigor, em função do progresso da organização e do alcance dos seus principais objetivos, as quais quase sempre estão ligadas aos resultados da empresa; má concessão de crédito pode significar baixo recebimento e prejuízos (devedores duvidosos).

Conforme Lemes Junior (2002 p. 455):

[...] valor a receber é o ato de concretização do recebimento de valores representativos de vendas, à vista ou a prazo, de forma oportuna. Cobrar é tão importante quanto vender, pois o ciclo operacional só se completa quando o valor de venda é recebido. [...] É preciso, portanto, que as empresas definam políticas claras de cobrança e utilizem os mecanismos mais eficientes para que o processo de cobrança seja eficaz.

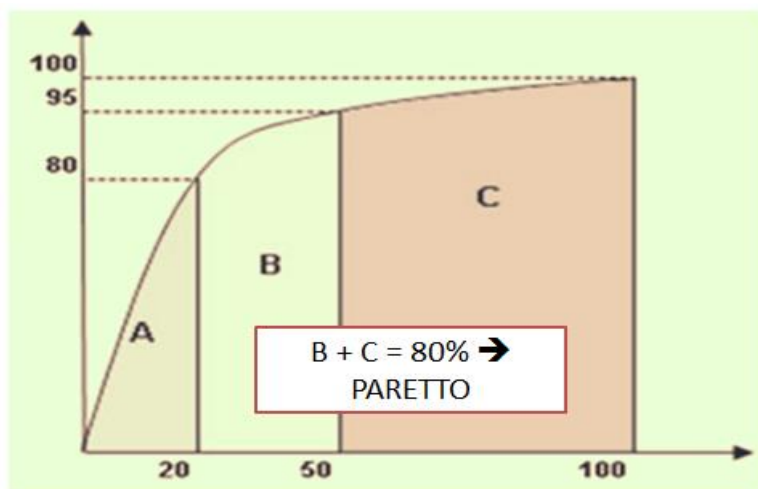
Ainda em Lemes Junior (2002 p. 442):

[...] crédito é o fator facilitador das vendas. Através do crédito as empresas podem vender muito mais do que venderiam se não utilizassem esse tipo de facilidade. Ao mesmo tempo, crédito é fator de risco para as empresas, o que torna sua administração complexa, exigindo de gestores e executivos, atenção e uso de técnicas para evitar perdas com devedores relapsos. (LEMES JUNIOR, 2002 p. 442)

### 2.5.6 Gestão dos estoques

Este ativo circulante é elemento essencial nos processos de produção e venda das organizações e sua gestão pode redundar em maiores ou menores investimentos conforme as técnicas e a logística utilizada. Para (GITMAN, 2004), o estoque representa os materiais diretos e indiretos necessários para produção, e também o estoque de produtos acabados. Sanvicente (1997) define como objetivo básico da gestão financeira de estoques a minimização de investimentos nesse tipo de ativo para não comprometer a rentabilidade da empresa. A gestão deste ativo, busca a redução dos valores em estoques, mantendo-os o mais baixo possível e com adequado nível de segurança.

Figura 8– Curva ABC de Estoques e Pareto



Fonte: Construção do Autor

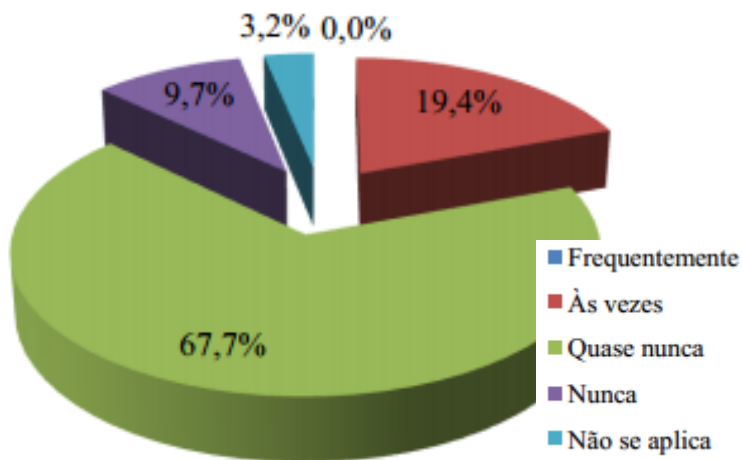
Nota: O eixo y representa o valor dos itens e o eixo x a quantidade de itens.

O objetivo principal no gerenciamento desse tipo de ativo é a possibilidade de redução no seu investimento sem, contudo, retardar a produção por falta de matérias-primas ou perder vendas por falta de produtos acabados. Ferramentas como curva ABC de estoques, JIT e Pareto são usuais tanto no meio acadêmico como empresarial – iremos validar (Figura 8).

Sendo essencial para a empresa, pode representar em alguns casos grandes investimentos, sempre cuidando para não comprometer a rentabilidade da empresa; a busca de sua redução com segurança é fundamental. O objetivo principal no gerenciamento desse tipo de ativo é a possibilidade de redução no seu investimento sem, contudo, retardar a produção por falta de matérias-primas ou perder vendas por falta e produtos acabados. Ferramentas como curva ABC de estoques, JIT e Pareto são usuais tanto no meio acadêmico como empresarial – iremos validar.

Em pesquisa realizada por Vital (2012) podemos observar que os estoques são um dos pontos controlados e que 9,7% dos entrevistados nos dizem que não existem faltas. Isto pode ter vários significados, no entanto estatisticamente se você for cliente de uma destas empresas vai ter uma chance muito boa de ter seus produtos (ou serviços) entregues fora do prazo, por falta de materiais.

Gráfico 2– Ocorrência de falta de estoques na empresa.



Fonte: Adaptado de Vital (2012, p.155).

### 2.5.7 Indicadores - Análise de índices

Diversos métodos surgem ao se analisar resultados de uma empresa, para tanto é necessário utilizar informações contidas na Contabilidade como a DRE, e no balanço patrimonial da empresa, tal

análise poderá fornecer uma ideia realista da situação econômica e financeira da empresa.

Segundo Matarazzo, (1998, p.153):

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa. A característica fundamental dos índices é fornecer visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa.

Segundo Assaf Neto (2010), “a análise das demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar, em consequência, sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras”.

Esta análise mostra a frequência de renovação dos estoques na organização e pode indicar a necessidade de antecipação de recebíveis. Observamos pelo estudo de Herling (2012) que 62,5% das empresas não utilizam este tipo de análise

Tabela 3- Análise do giro de valores a receber na indústria cerâmica em Santa Catarina

	<b>Frequência absoluta</b>	<b>Frequência absoluta acumulada</b>	<b>Frequência relativa</b>	<b>Frequência relativa acumulada</b>
<b>Analisa</b>	3	3	37,50%	37,50%
<b>Não Analisa</b>	5	5	62,50%	62,50%

Fonte: Adaptado de Herling, 2012, p.213.

Eis uma forma de como o administrador pode avaliar os reflexos que decisões tomadas determinam sobre sua liquidez, patrimônio e rentabilidade. Resta-nos refletir com isto acontece em empresas onde a contabilidade não é um instrumento de gestão, onde contabilidade gerencial não existe e sim uma mera obrigação fiscal sem objetivos práticos?

Cabe observar aqui, predomina a falta de análise, em um setor (ceramista) que é representada por cinco empresas no estado de Santa Catarina e todas de médio e grande porte. Poderíamos inferir que nas PMEs seria igual ou maior este indicador?

### 2.5.8 Considerações sobre a teoria

Em função dos dados já obtidos (pesquisa anterior), a ferramenta utilizada é Fluxo de Caixa, e Controles de Contas a Pagar e Receber.

Então além de levantar o que é utilizado, poderemos propor uma ferramenta que traga em seu bojo a praticidade de uso e os conceitos científicos correlatos.

De longo tempo, as empresas têm buscado o saber científico e suas metodologias, para ajustar-se às modernas tecnologias. Para Chesnay já em 1986 (apud PROCHNIK, 1988), quatro grandes características da tecnologia moderna justificam para as grandes organizações a busca conhecimento científico e nada mais é ao simples acaso:

- O papel do conhecimento científico tem sido crescente e fundamental para grandes avanços tecnológicos.
- Descobertas importantes ocorreram como resultado da pesquisa interdisciplinar ou multidisciplinar.
- Ganha cada dia mais importância o papel da complexa instrumentação científica tem-se tornado constantemente mais importante...
- A sistematização da tecnologia é fator inconteste.

Todos estes fatores estão afetos as Universidades, fontes de pesquisas, inovações e novas teorias, e que possuem processos de maturação lentos, especialmente no Brasil, muito em função de recursos financeiros; para tanto poderemos comparar o orçamento de nossas universidades, com, por exemplo, o fundo monetário de 3,3 bilhões de dólares da Universidade de Miami, que embora seja um fundo de endowment<sup>5</sup>, representa sem dúvida um valor muito superior ao que estamos acostumados nas universidades brasileiras (RISCAROLI; RODRIGUES; ALMEIDA, 2010, p.23-24).

Cabe ressaltar que mesmo com a importância reconhecida, o processo lento de maturação dos projetos nas universidades e o nível de conhecimento díspar entre os atores (academia e empresas) tem dificultado a aplicação dos resultados. Com a premência do tempo exigido na obtenção de vantagens competitivas é comum às empresas voltarem-se para soluções imediatas como gurus e outros experimentos por seus pares.

---

<sup>5</sup> Endowment: Fundo monetário cuja utilização é exclusivamente a proporcionada pelos rendimentos e sendo vedada a utilização do capital principal.

Para Ana Lúcia Vitale Torkomian, diretora da Agência de Inovação da UFSCAR, deve-se tomar o cuidado de não transformar a instituição em uma consultoria exclusiva para a empresa: “Nosso papel, como universidade, é formar recursos humanos e desenvolver pesquisas”. (REVISTA SUSTENTABILIDADE, 2009, p.5)

Visões distintas geram desentendimentos entre as empresas e os pesquisadores. Uma delas é a necessidade dos pesquisadores publicarem para pontuar e serem avaliadas pelos seus pares; é claro que o sigilo sobre as inovações é para as empresas vantagem competitiva. A segunda discussão se refere à propriedade intelectual ou patentes que passam a ser divididas, mas que devido ao objetivo de uma e outra (empresa e universidades) podem ser conflitantes (casos de cooperação entre universidades e outras organizações).

## **2.6 Tomada de Decisões: riscos, racionalidades e multicritérios.**

Para Ensslin (2001), decisões são tomadas a todo o tempo, sejam elas pessoais relevantes ou organizacionais e críticas (ENSSLIN, 2001). Mas decisões envolvem:

- Incertezas;
- Riscos;
- Conflito de interesse dos stakeholders;
- Desconhecimento de todos os condicionantes ou conhecimento parcial do cenário;
- Múltiplos critérios na avaliação das alternativas;
- Falta ou excesso de informação; informação fora do tempo; informações incompletas ou não consistentes;
- Criatividade e ineditismo;

De sorte que a tomada de decisão implica em escolha (fazer ou não fazer) e muitas vezes a forma como deve ser feita (ROY, 1996apud ENSSLIN, 2001, p.17).

Algumas decisões são hoje completamente automatizadas e produzem elevados níveis de satisfação, visto que de são aperfeiçoados de longa data. Veja o caso (concessão de crédito) proposto já em 1978 por Mehta e que apresenta “O ENFOQUE DA ÁRVORE DA DECISÃO”:

O método aqui proposto para tratamento de pedidos de crédito é denominado “processo



sequencial de decisão”<sup>6</sup>. Apóia-se em duas premissas. Em primeiro lugar, como nem todas as informações relevantes podem ser obtidas em tempo ou sem custos, nem todas as informações relevantes valem a pena em termos de tomada de decisão. Em segundo lugar, a experiência pretérita pode ser eficazmente empregada para lidar com a incerteza em relação ao futuro. (MEHTA, 1978,p.34).

E a seguir Mehta(1978, p.35), fazendo referência a Schlaifer (1959) detalha o processo que é simples e tem as fórmulas:

**Custo de Aceitação =**  
 (probabilidade de não pagamento) x  
 custo variável de produção)+  
 custo médio de cobrança +  
 custo do investimento médio

**Custo de Rejeição =**  
 (probabilidade de pagamento)x  
 (margem de contribuição)

Cabe destaque neste processo, de que toda a racionalidade pode ser expressa por meios quantitativos embora ressalve de antemão o autor, que nem todos os fatores são considerados (até por questões de tempo e custo). O outro aspecto se refere à dicotomia de quanto posso ganhar versus quanto posso perder (ou deixar de ganhar). Também em seu capítulo final Mehta se refere às simulações como instrumentos importantes pois “também nos permite gerar informações úteis para a avaliação de estratégias de investimentos alternativos” (1978, p.194). Este é um exemplo que ilustra a racionalidade esperada já desde os anos 70 e que é conseguida facilmente na atualidade, através de programas de computador automatizados.

Desta forma o enfoque é o risco e sua gestão tem se tornado um dos campos mais bem explorados na atualidade; veja em Rosseti (2008, p.527):

A gestão de risco tem se tornado uma preocupação e ação cada vez mais presentes nas empresas. Parte se deve a um processo crescente de competitividade. Parte em atendimento a uma tendência de exigência e transparência nas

---

<sup>6</sup> Neste processo Mehta faz referência ao Schlaifer (1959, capítulo 38) onde o método é perfeitamente detalhado.

relações junto aos stakeholders destes grupos empresariais, bem como dos agentes de regulação.

Seja individualmente ou em grupos, decisões importantes e mais complexas a serem tomadas exigem quase sempre diversas interações para esclarecimento de cenários, riscos e condições, mas também a despeito desta racionalidade podem ser tomadas com base em aspectos comportamentais como veremos adiante. Desta forma a decisão é uma culminação, o final de um processo (nem sempre claro ou lógico) e não ocorre apenas em um único instante (MINTZEMBERG, 2003) e ainda estabelece, no que tange à decisão estratégica os seus 5 p's (dos nomes originais em inglês) plan, ploy, pattern, position e perspective, significando:

**PLAN** – O modo comum como entendemos estratégias é quando ela significa um plano ou diretriz para lidar com situações. Neste caso o foco é o plano (ações para se alcançar um objetivo).

**PLOY** – Do ponto de vista deste conceito a estratégia é vista como um estratagema, uma técnica para vencer o concorrente. Nos remete ao conceito de estratégia militar e o foco está numa reação provável do inimigo (concorrência) às ações promovidas levando-o ao erro, desgaste de recursos ou desistência.

**PATTERN** – Outro ponto importantes é a estratégia é vista e entendida como um comportamento coerente e consistente. Visando minimizar impactos danosos ou reduzir custos, está centrada na em ações e reações padronizadas ou que seguem um padrão pré estabelecido.

**POSITION** - A estratégia pode representam um posicionamento que procura levar a organização para uma situação a ser conquistada (mercado, finanças, etc.). O foco, neste caso está na conquista das metas às quais acredita-se, a priori, nos forneçam uma situação melhor no futuro (vantagem competitiva, melhor posição financeira ou de mercado, ou mesmo garantir a sobrevivência).

**PERSPECTIVE** - Esta visão refere-se à “visão” da organização e às influências dessa mesma visão em seus processos internos e externos (empregados, terceirizados, clientes, fornecedores, governo, etc.). Nos dizeres do próprio Mintzberg: "Nesse aspecto, a estratégia é para a organização aquilo que a personalidade é para o indivíduo" (Mintzberg et al, 2003, p.27). É uma forma que exige esforço e apresenta

dificuldades por se referir à uma mudança de cultura organizacional, mas que quando alcançada torna-se muito poderosa.

Ocorre que na decisão estratégica ou mesmo na decisão do cotidiana, o indivíduo ou grupo a decidir está orientado basicamente por dois paradigmas (ENSSLIN, 2001):

- 1) O Racionalista: Este paradigma pressupõe a inteira racionalidade do decisor e admite um único problema central e real a ser resolvido; necessita assim uma descrição detalhada da realidade, tal que “o problema é tão bem mais definido quando mais ele for próximo a essa realidade” (ENSSLIN, 2001, p.20). Neste caso os decisores, são inteiramente racionais e livres de desvios ideológicos ou crenças que possam distorcer a realidade. Neste modelo, não variando os procedimentos, o resultado será sempre o mesmo.
- 2) O Construtivista: Este segundo paradigma para Isslin (2003) é onde os aspectos subjetivos dos decisores devem ser considerados; as decisões pertencem à pessoa ou seja, pessoas constroem a decisão valendo-se de suas percepções da realidade. Neste modelo, uma mesma situação apresentada a diferentes indivíduos poderá ter soluções diferentes, dependentes de sua sua objetividade (convicções, ideologias, crenças, etc.).

Há que trazer como ponto basilar para a decisão os números tal como expressa Lord Kelvin em sua famosa frase:

Afirmo muitas vezes que, se você medir aquilo de que está falando e expressar em números, **você conhece alguma coisa sobre o assunto**; mas, quando você não o pode exprimir em números, seu conhecimento é pobre e insatisfatório. Lord Kelvin - William Thomson (1824-1907) (grifo nosso)

Quanto se refere à avaliar, atividade que precede à decisão, Patton (2008) refere:

Como definimos avaliação e que nome dar a uma avaliação específica são questões que precisam ser discutidas, classificadas e negociadas. O que não é negociável é que a avaliação esteja baseada em fatos, intencional e sistemática.

Desta forma, não ter números é inadmissível e informações como Taxa mínima de atratividade; Custo de oportunidade; fluxo de caixa do projeto; Custo do capital de terceiros e próprio; são itens que suportam as decisões financeiras, especialmente nas grandes empresas. Mas não apenas os números, pois como em Lord Kelvin, os números indicam saber alguma coisa, *mas não tudo*. Patton se refere a fatos e sem dúvida, números são fatos, mas há outros também. As diversas metodologias qualitativas, que se reportam a dados não numéricos (BSC, MCDA, etc.) buscam estabelecer medidas para estes fatos, fornecendo então um subsídio complementar e importante ao tomador de decisões.

Quadro 2 - Processo decisório segundo os paradigmas Racionalista e o Construtivista

FATORES	PARADIGMA	
	RACIONALISTA	CONSTRUTIVISTA
<b>Tomada de decisão</b>	Momento da Escolha da Solução Ótima	Processo envolvendo interação entre os atores
<b>Decisor</b>	Totalmente Racional	Dotado de um sistema de valores próprio
<b>Problema a ser resolvido</b>	Problema Real	Decisor constrói seu próprio problema
<b>Os Modelos</b>	Representam a realidade objetiva	Ferramentas aceitas pelos decisores como úteis no Apoio à Decisão
<b>Resultados dos Modelos</b>	Soluções Ótimas	Recomendações que visam atender os valores estabelecidos pelos decisores
<b>Objetivos da Modelagem</b>	Encontrar solução ótima	Gerar conhecimento aos decisores sobre seu problema
<b>Validade do Modelo</b>	Modelo válido enquanto representa a realidade objetivamente	Modelo Válido quando serve como ferramenta de Apoio à Decisão
<b>Preferência dos Decisores</b>	Extraídas pelo analista	Construídas com o facilitador
<b>Forma de Atuação</b>	Tomada de Decisão	Apoio à Decisão

Fonte: Adaptado de Ensslin (2001, p.36).

O Processo Decisório também apresenta fases distintas, conforme nos apresenta Ensslin (2001).

Figura 9 – Fases do Processo Decisório



Fonte: Adaptado de (ENSSLIN, 2001).

Dáí que Esslin (2001, p.20) estabelece os multicritérios decisoriais tendo como premissas:

- Existem múltiplas soluções.
- A solução escolhida é aquela que mais atende aos anseios dos decisores e não é necessariamente a ótima ou melhor.
- Em outras situações com os mesmos participantes, outra decisão poderia ser tomada.

## 2.7 Finanças comportamentais: o comportamento como fator fundamental de decisão.

A partir de 2002 com o premio Nobel de economia concedido ao professor Daniel Kahneman (psic[ologo] e Vernon Smith (economista americano), uma nova discussão tomou conta da tomada de decisões econômicas – surgia formalmente a behavioral finance ou finanças comportamentais, cujo ponto central se colocava diametralmente oposto ao modelo dominante da racionalidade e eficiência dos mercados.

Assf Neto (2010) apresenta que a *teoria de finanças* moderna tem uma de suas bases a partir de 1959 com Markowitz com o artigo Portfolio Selection e mais adiante, em 1964, com William Sharpe quando desenvolve o Capital Asset Pricing Model – CAPM e ainda estendida com Fama e Miller. A partir de então, a modelagem do comportamento do investidor parte do pressuposto de que este investidor é um *maximizador de utilidade* que representa seu bem-estar (e consequente aversão ao risco) – é a chamada *Teoria da Utilidade*. Esta teoria foi e é dominante até os dias de hoje, no entanto em 1979 Kaneham e Tversky publicaram um trabalho onde contemplam os desvios da mente humana que poderiam ocorrer ao decidir sobre estes portfolios – Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. No entanto foi somente em 2002, após o premio Nobel é que estes conceitos tomaram força dando origem então a um ramo das finanças que cuida da influencia da psicologia humana nas decisões financeiras, chamada de *Finanças Comportamentais*.

Este trabalho apresenta também neste capítulo, uma breve revisão dos principais pontos das velhas e novas teorias, observando experimentos (como o paradoxo de Ellsberg) que traz à tona o exemplo cotidiano, que elucida e complementa esta teorias. Cabe ressaltar especial atenção a este tópico nas PMEs, onde a decisão pode ficar concentrada em apenas um decisor (o proprietário da empresa), quase sempre sujeito a pressões dos ambientes, cenários adversos, experiencias desgastantes e conceitos teóricos nem sempre claros.

Em estudo realizado por Cruz de Souza, Murcia e Borba (2010), dentre os temas emergentes, este era o de maior procura em doutorados no Brasil e nos estados unidos:

Tabela 4 – Temas emergentes nos Doutorados no Brasil

<b>TEMAS EMERGENTES</b>	<b>FREQUÊNCIA</b>
Finanças Comportamentais	8
Finanças Públicas	5
Métodos Quantitativos em Finanças	
Governança Corporativa	3
Anomalias de Mercado	2
Finanças Corporativas	
Gestão de Risco	
<i>Initial Public Offering (IPO)</i>	
Securitização	
Outros	15

Fonte: Adaptado de Cruz de Sousa, Murcia e Borba (2010,p.17)

Tabela 5 – Temas emergentes nos Doutorados nos Estados Unidos

<b>TEMAS EMERGENTES</b>	<b>FREQUÊNCIA</b>
Finanças Comportamentais	11
<i>Financial Crises/Frictions</i>	4
<i>Market Microstructure</i>	
Governança Corporativa	3
<i>Asset Pricing</i>	2
Estrutura de Capital	
Finanças Corporativas	
Finanças Internacionais	
Investimentos	
Liquidação	
Mercados Emergentes	
<i>Neurofinance/Neuroeconomics</i>	
Outros	18

Fonte: Adaptado de Cruz de Sousa, Murcia e Borba (2010,p.20)

Embora o foco de estudo tenha especial interesse das grandes corporações, as quais estabelecem até mecanismos e governança para preservar os interesses dos shareholders ou stakeholders, é flagrante sua utilização no cotidiano financeiro. No Brasil é comum, nos sistemas automatizados das instituições bancárias dentro da área de aplicações ou investimentos, proporcionar ao interessado uma rápida análise de seu perfil investidor tal com ilustrado no na figura 10 e detalhado no APÊNDICE B, do Banco Santander:

Figura 10 – Questionário para estabelecer o Perfil de Risco do Investidor

**Santander** Santander Internet Bank

Principais Transações | Conta Corrente | Pagamentos/DDA | Veículos | Transferências | E

Cartões | **Investimentos** | Poupança | Crédito Imobiliário | Seguros/Capitalização | Celular/Mobil

Cleverson, você está em:  
**Investimentos » Análise Perfil Investidor » Cadastrar / Alterar Questionário**

Agência:

1 Preenchimento » 2 Confirma » 3 Comprovante

**O QUE VOCÊ PRECISA SABER SOBRE O QUESTIONÁRIO DE PERFIL INVESTIDOR**

De forma simples e rápida, você consegue identificar qual é o seu perfil de investidor, que representa qual o nível de risco que você aceita em investimentos.

Após este preenchimento, você contará com uma assessoria ainda mais próxima, onde a cada nova aplicação se avalia a indicação da carteira com sua carteira de investimentos. Esta informação também estará disponível em seu extrato mensal e no internet banking.

Obs.: Em caso de preenchimento anterior, as questões já estarão com as alternativas assinaladas, para direcionamento da atualização.

[Saiba mais!](#)

**1 Preencha o questionário abaixo**

**1) Qual das seguintes frases identifica o que você considera mais importante em seus investimentos?**

- ☐ Preservar o valor investido, sem risco de perdas.
- ☐ Obter rentabilidade um pouco acima das aplicações tradicionais disponíveis, aceitando o risco de pequenas oscilações.
- ☐ Obter rentabilidade acima das aplicações tradicionais disponíveis, aceitando o risco de maiores oscilações.

Fonte: Site de Conta Corrente do Banco Santander (vide Anexo2)

Shefrin (2001, p.506) afirma que os estudos são perfeitamente possíveis nesta área: “A ilusão do dinheiro para esta espalhada entre os agentes econômicos e pode ser sistematicamente estudada e modelada”. Também questiona e afirma: “[...] a despeito do humanos envolvidos no mercado financeiro, são estes mercados de alguma forma diferentes em função de sua presença? [...] Pessoas fazem a diferença”. (THALER, 1993, p.3). Thaler introduz o conceito que ele chama de “ruído” que são representados não pelo racional, mas pelas expectativas arbitrárias e dependentes do ser humano, pois para ele é este “ruído que faz o mercado possível, mas também o torna imperfeito” (THALER, 1993, p.7).

A chamada racionalidade, significa para Thaler e Barberis:

Racionalidade significa duas coisas. Primeiro quando as informações são recebidas, os agentes atualizam suas crenças (certezas) corretamente, da maneira descrita pela lei de Bayes. Segundo, tendo suas crenças, os agentes fazem escolha que são normativamente aceitáveis no sentido de que são consistentes com a noção de Savage acerca da Utilidade Subjetiva Esperada-SEU. (THALES E BARBERIS, 2005, p.1)

Cabe recordar neste ponto o Paradoxo de Ellsberg, que evidencia a falha da teoria da utilidade esperada, pois esta desconsidera a distinção



entre risco e incerteza, dada por Frank Knight <sup>7</sup>, e assumir que podemos atribuir uma probabilidade a cada situação cotidiana. Ellsberg foi o primeiro a desenvolver um experimento evidenciando estas falhas.

Em seu experimento supunha uma urna com 30 bolas vermelhas e 60 bolas pretas e amarelas, misturadas aleatoriamente. Cada vez que é retirada uma bola da urna, esta mesma bola retorna à urna, de forma a que a composição da urna nunca muda.

As pessoas que fazem parte da experiência têm então de fazer uma escolha entre:

- **A:** Receber 100 dólares se for retirada uma bola vermelha;
- **B:** Receber 100 dólares se for retirada uma bola preta.

A seguir, as mesmas pessoas têm de escolher entre as seguintes apostas:

- **C:** Receber 100 dólares se for retirada uma bola vermelha ou amarela;
- **D:** Receber 100 dólares se for retirada uma bola preta ou amarela.

O que se verifica é que a maioria das pessoas escolhe A e D, o que constitui uma escolha irracional. Vejamos porquê.

Se alguém escolhe A sobre B, deveria ser porque acredita que retirar uma bola vermelha é mais provável que retirar uma bola preta. Mas se alguém escolhe D sobre C, é porque acredita que retirar uma bola vermelha é menos provável que retirar uma bola preta. Isto demonstra a incongruência nestas escolhas.

Assim, o Paradoxo de Ellsberg demonstra a existencia sim, de uma *aversão à ambiguidade* e que as pessoas preferem *ganhos certos a ganhos incertos*. Às apostas A e D conseguimos associar uma probabilidade de ganhar os 100 dólares ( $1/3$  e  $2/3$ , respectivamente), mas o mesmo não se passa com as apostas B e C.

Publicado no Quarterly Journal of Economics (1961), não repercutiu de forma incisiva, sendo quase que ignoradas e retomadas em 2002 com o Premio Nobel de Khanemann. Mas a teoria tradicional se fortaleceu a despeito dos pesquisadores acadêmicos evidenciarem o

---

<sup>7</sup> Frank Hyneman Knight professor da Universidade de Chicago – Estados Unidos e falecido em 1972, foi professor de economia, tendo tido como alunos Milton Friedman, George Stigler, James Buchanan.

contrário; diversas descobertas empíricas corroboravam os avanços das novas hipóteses. No entanto outros cientistas (e o próprio mercado) negavam as evidências empíricas e declaravam sólida a *hipótese dos mercados eficientes*. “Anomalias” de mercado em relação aos resultados esperados tradicionalmente surgiram que a teoria moderna de finanças não conseguia explicar. Surgem então novos conflitos e Thaler (2010, p.16-17) discute cinco tópicos (Volume; Volatilidade; Dividendos; Previsibilidade e o Enigma Patrimônio x Prêmio) em que o comportamento no mundo real parece entrar em conflito com a teoria tradicional de finanças, sugerindo, portanto, campos de estudo para as finanças comportamentais, e enfraquecendo assim os argumentos daqueles que defenderam a teoria tradicional.

Em artigo publicado em Harvard, já em 1995, surgem críticas ao modelo atual; para Ongkrutaraksa (1995) todos os agentes de tomar medidas com base racional expectativas com a ausência de fatores não-econômicos em suas funções de utilidade Jegadeesh, neste mesmo ano, afirma que a moderna teoria de finanças é construído sobre a noção de que as ações de todos os agentes econômicos são guiados pelo *critério de maximização da utilidade esperada*. No modelo assim *normativamente construído*, todos os agentes devem tomar medidas com base racional de expectativas e com a ausência de fatores não-econômicos. Ainda em Ongkrutaraksa (1995) em sua revisão teórica sobre o tema, ele afirma que Fridson (1994) considera finanças modernas ao longo da mesma linha Jegadeesh faz que o ataque à Hipótese dos Mercados Eficientes (HME) progrediu muito além do identificação de pequenas anomalias. Com base nos pressupostos *normativos* e da HME, há uma intensa (ou até completa) racionalidade e os investidores estão plenamente informados (ou seja, os agentes representativos) irão eliminar rapidamente qualquer tendência para desviar, de uma taxa de retorno no mercado, ajustada ao risco, e assim irão forçando seus preços a convergir para seu nível de equilíbrio. À luz dessas perspectivas críticas, podemos recapitular que as finanças modernas, sendo normativa com base em hipóteses de comportamento racional do agente econômico, representante que os indivíduos são:

- 1) avessos ao risco esperado –e maximizadores de utilidade,
- 2) imparciais e
- 3) decidem dentro de expectativas racionais.

Os proponentes da teoria positivista, como Kuhn (1970) sugerem que as finanças comportamentais devem começar com o estudo de mercado, suas anomalias, ou seja, fatos empíricos para os quais existe um amplo consenso de que o paradigma padrão não tem poder

explicativo e o modelo de Precificação de Ativos de Capital (CAPM), que é mantido religiosamente pelos economistas financeiros mais modernos está agora sob intenso ataque, ataque este proveniente de uma série de estudos empíricos e descobertas, através do uso de técnicas avançadas de estatística.

Ongkrutaraksa (1995) também declara que Haugen (1993) comenta que os mercados de valores mobiliários reais não sempre apresentam resultados desejáveis e são difusos, tanto que:

1) Os preços das ações não respondem com rapidez e precisão a novas informações.

2) As regras de negociação e estratégias de investimento não deixam de produzir retornos anormais.

3) Os investidores profissionais e dinheiro / gestores de portfolio não deixam de produzir retornos anormais.

4) mudanças nos retornos esperados não são completamente capturado pelo prazo e risco-premio.

5) Excesso de retornos impulsionado por outros do que a taxa livre de risco e o beta fatores não são totalmente estocástica.

Ao chegarmos à atualidade, encontramos Kahneman (2012) que apresenta as origens de seu estudo, descrevendo como se voltou para este tema:

O exército americano é talvez o número um em tamanho, alcance e poder de fogo, no entanto é notório que buscaram nas tropas israelenses aprender suas técnicas aprendendo com a experiência dos oficiais israelenses, especialmente depois da guerra dos seis dias, nos anos de 1960. Daniel Kahneman, jovem professor de psicologia em Israel, fazia a si mesmo a pergunta que também aguça as mentes militares americanas: “quais são as lições da experiência”.

Nesta época, Kahneman, o professor de psicologia não era expert em “decision making”, e encontra então outro professor, Amos Tversky que havia estudado este tema sob a tutela de Ward Edwards (Universidade de Michigan) e precursor deste tema. Relatando suas experiências no treinamento de militares, ambos incursionaram por temas de liderança, tema este de interesse do exército israelense, gerando baterias de testes para avaliar quais soldados tinham liderança potencial. Ambos deixaram estes estudos para o exército israelenses, embora os estudos tenham continuado mesmo sem Kahneman e Tversky, no entanto estes perceberam que estavam diante de um *promissor estudo sobre a racionalidade humana*.

Em seu artigo de 1974, Kahneman e Tversky abordam o treinamento militar e este é o começo destes estudos que hoje adquirem grandes proporções, haja vista a quantidade de Instituições Financeiras, que oferecem a todos aqueles que querem investir no mercado de ações a possibilidade de determinar o seu perfil investidor, caracterizando-o como conservador, agressivo, etc.; que são em primeira instância reflexo de seus comportamentos.

## **2.8 Finanças comportamentais e a gestão do capital de giro.**

Assaf Neto dedica algumas páginas sobre o tema descrevendo-o como um campo de estudo da Teoria de Finanças (também conhecida como Economia Comportamental) que “tem por objetivo estudar como os indivíduos, na vida econômica real, interpreta as informações e tomam suas decisões de investimentos” (ASSAF NETO, 2010, p.39-42). Descreve a seguir, citando Kahneman e Tversky os modelos/temas: Investidores Aversos ao Risco; Arrependimento e Satisfação e Investidores Bastante Confiantes.

Matias (2007) dedica um capítulo exclusivo a este tema, e que é o último capítulo (quase sempre reservado ao “estado da arte”) e onde destaca a dimensão humana em confronto com os aspectos técnicos e volta-se para os aspectos psicológicos da gestão.

Quando se refere ao comportamento afirma “que o aprendizado associativo envolve a associação de performance de certos comportamentos com probabilidades de recompensas ou punições ligadas a eles” (Matias, 2007, p.257) e isto pode conduzir a um condicionamento operante (CO) que é “aquele que envolve, de um lado, a execução de comportamento e, de outro, possíveis perspectivas de recompensas ou punições, é o que apresenta maior relevância nos estudos das finanças”.

Sobre os fatores, Matias (2007) afirma que a autoanálise da emocionalidade do decisor, como pessimismo e otimismo, deve ser tarefa cotidiana e alguns protocolos experimentais como o Paradoxo de Ellsberg, revelam a tendência de atribuímos maior valor às expectativas positivas e negativas, refutando as neutras, embora não aceitemos as duas expectativas (boa e ruim) ao mesmo tempo. Ainda afirma Matias (2007) que as emoções prévias, mesmo que não

relacionadas com as preocupações da esfera financeira têm considerável peso sobre as decisões negociais.

Há um tema interessante que se refere à auto-sabotagem, associada às "pulsões de morte" abordadas por Freud, onde a fuga ou o uso da violência passam a ser reações emocionais (de última instância); neste caso o elevado estresse produzido no dia a dia da gestão financeira, gera instintos de autopreservação, levando-o por vezes a elevados riscos desnecessários:

[...] atitudes seriadas de altíssimo risco financeiro sem necessidade ou contrariando os princípios da racionalidade, descrecendo serialmente o valor de seus investimentos e empreendimentos. As pessoas acabam enveredando na autosabotagem financeira porque muitas vezes não tiveram preparo emocional, como simulações, para vivenciarem situações de risco, ou porquanto motivos alheios à administração financeira (vida amorosa, contexto social, traumas passado) os conduziram a episódios de intransigente baixa estima e subjugam suas potencialidades. (Matias, 2007, p.265).

Matias discorre sobre cada ação específica da administração financeira, nos proporcionando uma clara visão de como estes fatores comportamentais (emocionais) atuam, havendo inclusive distinção de gênero (homens e mulheres). Apresenta assim, como estes fatores interferem nas decisões e inclusive aborda suas consequências em cada uma das áreas: Gestão de Crédito, estoques, financiamentos, tesouraria e tributos. Para Matias, pressão e estresse são fatores positivos em determinados casos e úteis à administração do capital de giro. “O desempenho bom ou ruim desta atividade pode significar o sucesso, a sobrevivência ou a derrocada de uma organização” (Matias, 2007, p.281).

## **2.9 Modelos Dinâmicos de Análise**

O suporte à decisão, conta com diversos artefatos, sejam programas de computador, indicadores ou índices calculados, boletins sobre expectativas de mercado, relatórios oficiais (como do Conselho Monetário ou Banco Central), além de todas as publicações e jornalismo especializado. Garantir o futuro, a perenidade da empresa, agregar valor é função primordial do gestor e não apenas maximizar o lucro imediato.

Drucker (1998) aborda um tema estratégico para o administrador que se refere ao curto e longo prazos:

[...] a única coisa que sabemos a respeito dos compromissos para o futuro – exigidos pelas atividade de produção e serviços, mas não pelas comerciais – é que lucros a longo prazo não são obtidos pelo aumento dos ganhos a curto prazo. Estes constituem mais promessas do que resultados. Drucker (1998, p.197),

É então necessário que, os profissionais (administradores) tenham em vista sempre o futuro, planejando e preparando-se para o os diversos cenários. Seja para transacionar, seja por precaução ou especulação o administrador deve antecipar às dificuldades, uma vez que são responsáveis pela gestão dos recursos disponíveis da empresa; qualquer decisão, mesmo a mais simples, se tomada de forma açodada, pode ocasionar perdas não agregando valor para os stakeholders.

Os administradores financeiros para Gropelli e Nikbakht (1998), se referem às mudanças que ocorrem, constantemente, no campo das finanças, e no campo operacional, pois destas mudanças depende o sucesso e o futuro da empresa.

A análise financeira das empresas de uma forma geral apresenta uma visão estática por estar baseada primordialmente no balanço patrimonial; esta visão segundo Fleuriet (2003) não é compatível com o dinamismo empresarial e não deve ser estabelecida tomando-se por base somente índices de liquidez (rentabilidade, rotatividade, patrimônio, etc.).

Na década de 1970, a convite da Fundação Dom Cabral, o professor do *Centre du Enseignement Superieur des Affaires* - França, Michel Fleuriet, depois de estudos da prática nas empresas, apresentou um modelo voltado a esta dinâmica da realidade brasileira<sup>8</sup>. Este modelo vai além da análise da liquidez, analisando as modificações ocorridas na situação financeira das empresas, sendo *importante coadjuvante no processo decisório*.

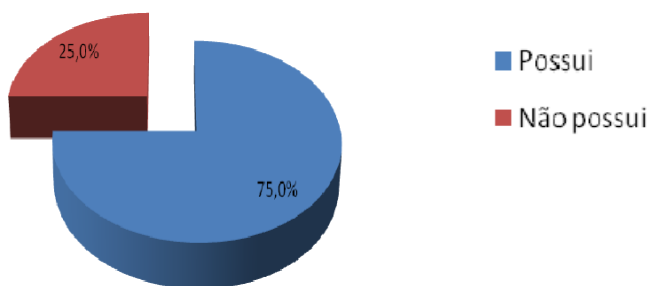
Quais os temas acadêmicos são mais utilizados no cotidiano das PMEs?

---

<sup>8</sup>Em 1978 é publicado pela Fundação Dom Cabral, o livro “A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: Um Novo Método de Análise, Orçamento e Planejamento Financeiro”. Em 2003 (5ª edição) sofre revisões e é até hoje utilizado não apenas no Brasil, mas na América Latina.

Não foi encontrado estudo *específico* que nos indique quais os conhecimentos da academia são efetivamente utilizados nas PMEs, no entanto encontramos bons trabalhos que nos indicam um caminho seguro a trilhar. O primeiro ponto, é que de nada adiantaria nosso estudo se não existisse a possibilidade de um planejamento financeiro e Herling (2012), nos apresenta a forte evidência que algum planejamento financeiro existe e é executado:

Gráfico 3- Como é o planejamento financeiro da organização (indústria cerâmica em SC)



Fonte: Adaptado de Herling (2012, p.143).

## 2.10 O modelo Fleuriet

Uma das primeiras questões antes de entrarmos no modelo propriamente dito, é saber de sua validação. Vários trabalhos foram encontrados, e entre eles citamos Mesquita (2008) propôs um trabalho com a aplicação de Fleuriet em empresas de quatro países da América Latina, Argentina, Brasil, Chile e México. Testes aplicados sobre as Demonstrações Financeiras das empresas dos setores de tecnologia e energia representando cem por cento das empresas de capital aberto destes setores nos países revelaram que é benéfica a utilização conjunta dos modelos de avaliação de situação econômico-financeiro e de autofinanciamento.

O professor Michel Fleuriet, do Centro de Ensino Superior em Negócios (França), a convite da Fundação Dom Cabral em 1970, após pesquisar a realidade das empresas brasileiras, propôs um modelo de análise dinâmica baseado em informações financeiras e econômicas presentes no cotidiano das empresas.

Em suas próprias palavras, Fleuriet nos agradece para a terceira edição de seu livro, nos relata que o Método Fleuriet propõe um

“método de análise, de previsão e de conhecimento financeiro capaz de evitar para as empresas, para seus dirigentes e empregados os aborrecimentos da falência” (FLEURIET, 2003, [s.n.]).

Para Vieira (2008, p.65) “a análise da liquidez oferece uma perspectiva muito interessante para a introdução dos conceitos básicos do Modelo Dinâmico”, pois neste modelo ocorre a reclassificação de contas do balanço patrimonial, baseada nos ciclos (econômicos e financeiros das empresas), separando-as em contas operacionais, de curto prazo e de longo prazo e nomeando-as como errático, cíclico e permanente. Mais adiante Vieira justifica:

[...] embora a classificação tradicional apresente uma série de vantagens, ela se mostra inadequada para uma análise da liquidez, principalmente à luz da empresa no desenvolvimento normal de suas operações, ou seja, em funcionamento. (VIEIRA, 2008, p.71).



Quadro 3 - Estrutura tradicional do balanço apresentada por Fleuriet

	ATIVO		PASSIVO	
PRAZOS	APLICAÇÕES DE FUNDOS		ORIGENS DOS FUNDOS	
Curto prazo	Ativo circulante	Aplicações por alguns dias	Fundos disponíveis por alguns dias	Passivo circulante
Curto prazo	Ativo circulante	Aplicações por menos de 365 dias	Fundos disponíveis por menos de 365 dias	
Longo prazo	Ativo não circulante	Aplicações por mais de 365 dias	Fundos disponíveis por mais de 365 dias	Passivo não circulante

Fonte: Fleuriet (2003, p.2)

As contas que englobam o ativo cíclico (ou operacional) são as que geram a aplicação de recursos e as contas que fazem parte do passivo cíclico ou operacional são geradoras de fonte dos recursos, onde o ciclo financeiro se origina.

Mais adiante afirma Fleuriet (2003):

Embora a classificação horizontal da apresentação tradicional ofereça uma série de vantagens, ela se mostra inadequada para uma análise dinâmica da situação econômico-financeira das empresas. De fato, os prazos de permanência durante os quais os fundos ficam à disposição da empresa são muito mal medidos pela classificação horizontal apresentada. [...]

Em geral certas contas do ativo e do passivo renovam-se constantemente à medida que se desenvolvem as operações da empresa. (FLEURIET, 2003, p.3)

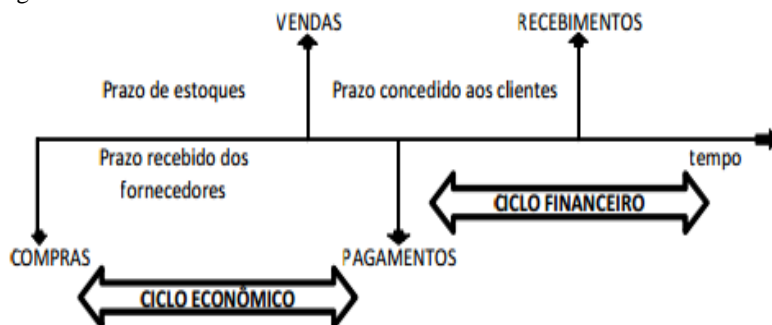
Este fato constitui a base para uma nova classificação horizontal, que enfatiza o ciclo econômico e financeiro e que apresentamos mais adiante.

O mesmo autor também cita a importância de “destacar que o **perfil do ciclo financeiro determina**, em grande parte, **a estrutura financeira** da empresa, suas características e os desafios envolvidos na gestão financeira, fornecendo subsídios para a compreensão da dinâmica financeira de um setor ou de uma empresa em particular.” (VIEIRA, 2008, p. 77) (grifo nosso). Já o ciclo econômico é caracterizado pelo prazo decorrido entre as saídas de matérias-primas e insumos

operacionais (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas), refletindo, principalmente, seus prazos de estocagem e produção.

Cabe observar que decorrente da nova classificação do balanço proposta por Fleuriet, ele mesmo estabelece quatro tipos básicos de enquadramento das empresas, mas que Vieira estende para seis, daí a necessidade de colocarmos os conceitos de cada um lado a lado, para que, ao chegarmos a sua análise final, possamos ter clareza dos conceitos seminais.

Figura 11- Ciclo Financeiro e Ciclo Econômico.



Fonte: Vieira (2008, p. 75)

Para Fleuriet, Kehdy e Blanc (1978), o ciclo de produção abrange todo o processo produtivo, desde a armazenagem de matérias primas, passando pela transformação das matérias primas em produtos acabados, até a armazenagem de produtos acabados; o ciclo econômico caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as entradas de matérias primas (compras) e as saídas de produtos acabados (vendas) e, o ciclo financeiro caracteriza-se pelo prazo decorrido entre as saídas de caixa (pagamento a fornecedores) e as entradas de caixa (recebimentos dos clientes).

$$CF = PME + PMR - PMP$$

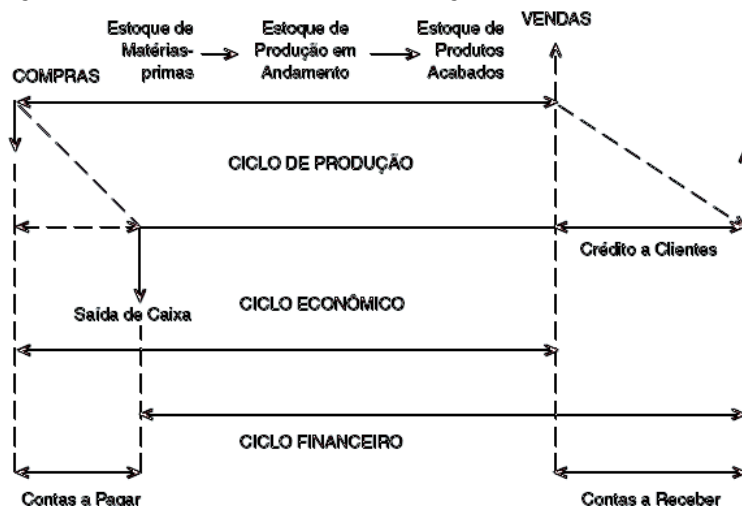
CF = Ciclo Financeiro

PME = prazo médio de rotação de estoques

PMR = prazo médio de recebimento das contas a receber

PMP = prazo médio de pagamento das contas a pagar

Figura 12 – Ciclo econômico e financeiro segundo Fleuriert



Fonte: Fleuriert (2003, p.5)

A identificação dos ciclos acaba por tornar visíveis as atividades que dão origem aos próprios ciclos. Tal percepção leva Ross, Westerfield e Jordan (1998), a listarem como principais eventos dentro do processo de decisão da empresa, os seguintes eventos: a compra, a transformação, a venda, o recebimento e o pagamento. Tais atividades possibilitarão a formação do conceito de ciclo operacional e ciclo de caixa.

Foi a partir da identificação dos ciclos, representados formalmente por suas contas no balanço patrimonial, que Fleuriert, Kehdy e Blanc (1978) propuseram uma reclassificação das contas do balanço patrimonial, levando em consideração a velocidade com que as mesmas se movimentam. Segundo os autores, certas contas apresentam uma movimentação tão lenta quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas que, numa análise de curto prazo, podem ser consideradas como permanentes ou não cíclicas, enquanto outras apresentam um movimento contínuo e cíclico, ou mesmo descontínuo e errático.

Fleuriert (2003, p.7) estabelece assim:

Certas contas apresentam uma

movimentação lenta, quando analisadas isoladamente ou em relação ao conjunto de outras contas, que, em uma análise de curto prazo, podem ser consideradas como “permanentes ou não cíclicas” (realizável a longo prazo; investimentos; reserva de lucros etc.). Outras contas estão relacionadas com o ciclo operacional do negócio e apresentam um movimento “contínuo e cíclico” (estoques; clientes; fornecedores etc.). Finalmente, existem as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação apresentando movimento “descontínuo e errático” (disponível; títulos negociáveis; duplicatas descontadas etc.).

Observamos que à época desta edição do livro de Fleuriet (2003) não tínhamos a MP449/2008, que estabelece o Não Circulante, coerente com o conceito de Fleuriet de “não cíclico”, embora o Circulante em Fleuriet seja representado pela soma de Cíclico (ou Operacional) e Errático (ou Financeiro).

Quadro 4- Reclassificação do Balanço Patrimonial - Fleuriet

CONTAS	ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
<b>ERRÁTICAS</b> Ou <b>FINAN- CEIRAS</b>	<b>ACF=Circulante Financeiro</b> Caixa Banco Aplicações Financeiras (90DD)	<b>PCF=Circulante Financeiro</b> Empréstimos curto prazo Dividendos a pagar IR a recolher CSLL
<b>CÍCLICAS</b> Ou <b>OPERA- CIONAIS</b>	<b>ACO=Circulante operacional</b> Contas a Receber Estoques Despesas Antecipadas Adiantamentos a Fornecedores	<b>PCO=Circulante Operacional</b> Fornecedores Salários e encargos Impostos sobre operações
<b>NÃO CÍCLICAS</b>	<b>Ativo Não Circulante</b> ARLP=Realizável a Longo Prazo AP=Permanente	<b>Passivo não Circulante</b> ELP=Exigível a Longo Prazo REF=Resultado de Ex. Futuros PL=Patrimônio Líquido

Fonte: Construção do autor a partir de Fleuriet et.al, (2003).

Com a reclassificação do Balanço Patrimonial, Fleuriet, Kehdy e Blanc, (1978) identificam a Necessidade de Capital de Giro (NCG), que pode ser calculada em termos de dias, conforme fórmula, ou

monetariamente, pela diferença matemática entre o Ativo Circulante Cíclico e o Passivo Circulante Cíclico conforme fórmula:

$$NCG = ACC - PCC$$

NCG: Necessidade de Capital de Giro

ACC: Ativo Circulante Cíclico

PCC: Passivo Circulante Cíclico

Para Fleuriet (2003, p.10) “As contas cíclicas do ativo e passivo que constituem a Necessidade de Capital de Giro são contas ligadas às operações da empresa”. O conceito de Necessidade de Capital de Giro, segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), decorre da necessidade de caixa, no momento em que, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas, conforme demonstrado na Figura 13.

Figura 13– Demonstração da Necessidade de Capital de Giro



Fonte: Adaptado pelo autor de Ross; Westerfield e Jordan, 2001, p.169.

Em seus exatos termos Fleuriet nos apresenta seu conceito e que está muito próximo do cotidiano do empresário da PME:

Quando, no ciclo financeiro, as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, a operação da empresa cria uma necessidade de aplicação permanente de fundos, que se evidencia no balanço por uma diferença positiva entre o valor das contas cíclicas do ativo e das contas cíclicas do passivo. Denomina-se de Necessidade de Capital de Giro (NCG) esta aplicação permanente de fundos. (FLEURIET, 2003, p.7)

A Necessidade de Capital de Giro sendo **negativa** indicará que as saídas de caixa ocorrem depois das entradas de caixa. O passivo cíclico torna-se maior do que o ativo cíclico, constituindo-se em fonte de fundos para a empresa. A NCG quando **positiva**, reflete uma aplicação permanente de fundos que, normalmente, deve ser financiada com os fundos permanentes utilizados pela empresa. Se a NCG é se vale de recursos de curto prazo (como empréstimos bancários) o risco de insolvência aumenta.

Estes fundos permanentes (não cíclicos) derivados do Patrimônio Líquido (PL) e empréstimos de longo prazo (quase sempre renováveis) tem uma pequena parte utilizada para financiar a NCG, mas grande parte desses fundos é utilizada para financiar terrenos, edifícios, máquinas, etc.

Cabe observar a distinção que Fleuriet (2003, p.9) apresenta em sua classificação entre o NCG e o Capital Circulante Líquido (CCL):

A Necessidade de Capital de Giro é diferente do Capital Circulante Líquido (CCL). No sentido financeiro clássico, o Capital Circulante Líquido (CCL) define-se como:

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Como Ativo e Passivo Cíclicos constituem apenas uma parte do Ativo e Passivo Circulantes, conclui-se que a Necessidade de Capital de Giro será diferente do CCL definido no sentido financeiro clássico.

Cabe observar em Vieira o conceito de Capital de Giro e compararmos com o mesmo conceito em Fleuriet:

A expressão *capital de giro* é comumente definida como o montante total investido no ativo circulante (caixa, bancos, aplicações financeiras, estoques e contas a receber de clientes), enquanto a expressão capital de giro líquido é definida como sendo a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante<sup>9</sup>. (VIEIRA, 2008, p.36)

---

<sup>9</sup>Esta definição de Capital de Giro Líquido coincide com a do Capital Circulante Líquido (CCL) comumente utilizada na avaliação de liquidez da empresa.

Capital de Giro = Ativo Circulante

Capital de Giro Líquido ou Capital Circulante Líquido (CCL) = Ativo Circulante – Passivo Circulante

Mas outro conceito importante dentro do modelo Fleuriet (2003) é o do Capital de Giro – CDG:

Denomina-se “ativo permanente” às contas não cíclicas do ativo e “passivo permanente” às contas não cíclicas do passivo. Define-se como Capital de Giro (CDG) a diferença entre o passivo permanente (PP) e o ativo permanente (AP) <sup>10</sup>.

$$\text{CDG} = \text{PP} - \text{AP}$$

Visando atender à terminologia estabelecida na MP 449/2008, e acatando a definição de Fleuriet, reescreveremos assim:

$$\text{CDG} = \text{PNC} - \text{ANC}$$

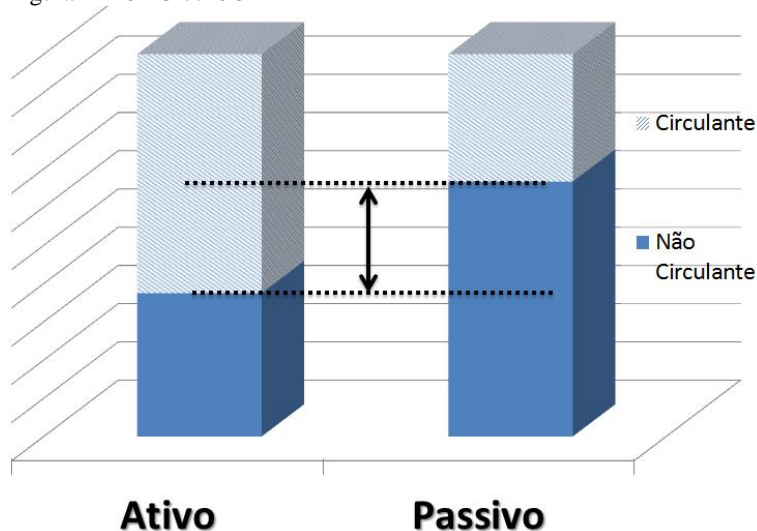
PNC: Passivo Não Circulante

ANC: Ativo Não Circulante

---

<sup>10</sup> ATIVO PERMANENTE: A partir de 04.12.2008 tal terminologia foi extinta pela MP 449/2008, passando a integrar o Ativo Não Circulante (Ativo Realizável a Longo Prazo + Investimentos + Imobilizado + Intangível).

Figura14 - CDG ou CCL



Fonte: Adaptado de Fleuriot (2003, p. 12).

Para Fleuriot, “O Capital de Giro possui o mesmo valor que o capital circulante líquido, definido no sentido financeiro clássico como a diferença entre o ativo e o passivo circulantes.” (FLEURIOT; KEHDY; BLANC, 2003, p.11). Sua forma de cálculo é realizada de forma diferente. Os resultados são idênticos e podem ser visualizados na Figura 14. No modelo dinâmico, ele é calculado pela diferença entre o passivo não circulante e o ativo não circulante, que possibilita chegar-se ao mesmo resultado.

#### Quadro 5– O Capital de Giro e suas fórmulas

CDG $\leftrightarrow$ CCL (Capital Circulante Líquido)	$CCL = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$
Temos então:	$AC - PC = ELP + REF + PL - RLP - AP$
CDG segundo Fleuriot	$CDG = ELP + REF + PL - RLP - AP$
	$CDG = \text{Passivo Não Cíclico} - \text{Ativo Não Cíclico};$ ou $CDG = \text{Passivo Não Circulante} - \text{Ativo Não Circulante}$

Fonte: Fleuriot; Kehdy; Blanc (1978, 2003).

A seguir Fleuriot exemplifica o CDG, e NCG:



O Capital de Giro pode ser negativo. Neste caso, o ativo permanente é maior do que o passivo permanente, significando que a empresa financia parte de seu ativo permanente com fundos de curto prazo. Embora esta condição aumente o risco de insolvência, a empresa poderá se desenvolver, desde que sua Necessidade de Capital de Giro seja, também, negativa. Empresas que conseguem prever com maior grau de certeza as suas entradas de caixa podem trabalhar com baixa liquidez ou até mesmo com liquidez negativa. (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p.13)

Isto ao empresário parece muito lógico, pois se não tem necessidade do capital de giro, parece interessante que possa aplicar esta fonte de recursos gerada no ativo em seu passivo permanente.

O último conceito abordado a partir da reclassificação das contas do balanço patrimonial é o conceito do Saldo de Tesouraria (ST), que segundo Fleuriet, Kehdy, Blanc, (2003), pode ser obtido pela diferença entre o Ativo Errático e o Passivo Errático ou, pela diferença entre o Capital de Giro e a Necessidade de Capital de Giro.

Então Fleuriet, Kehdy e Blanc (2013, p.12) detalha os conceitos da forma a seguir:

Denomina-se “ativo errático” e “passivo errático” as contas circulantes que não estão diretamente ligadas à operação e cujos valores se alteram de forma aleatória. O Saldo de Tesouraria (T) define-se como a diferença entre o ativo e o passivo erráticos. Apenas para exemplificar, a conta disponível caixa é considerada como ativo errático e as contas empréstimos de curto prazo e pagamento de Imposto de Renda como passivo errático.

Ou seja, T ou ST é o valor residual entre o CDG e NCG, onde o administrador financeiro atua cotidianamente.

Quadro 6 - Sistemática do cálculo do Saldo de Tesouraria.

<b>Saldo de Tesouraria (T)</b>	Ativo Errático - Passivo Errático
<b>Saldo de Tesouraria (T)</b>	Capital de Giro (CDG) - Necessidade de Capital de Giro (NCG)

Fonte: Fleuriet et al. (1978).

Em resumo temos o Quadro 8 que apresenta:

Quadro 7- Formulário Resumo

<b>Variáveis empresariais dinâmicas:</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Significado</b>
<b>NCG</b> – Necessidade de capital de giro	$NCG = ACO - PCO$	Operacional (cíclica)
<b>T</b> – Tesouraria	$T = ACF - PCF$	Financeira (errática)
<b>CDG</b> – Capital de giro	$CDG = AC - PC$	Recursos para giro

Fonte: Construção do Autor

Com base nos saldos obtidos nos cálculos das três variáveis - NCG, CDG e ST - Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), estabelecem um quadro comparativo de quatro situações possíveis a serem vividas pela empresa e, que posteriormente foi detalhada em Vieira (2008) o qual insere mais dois tipos, conforme se pode visualizar no Quadro 8.

Quadro 8- Posicionamento financeiro segundo Fleuriet

Posicionamento da empresa com base nas variáveis – NCG, CDG e ST

<b>Tipo / Item</b>	<b>CDG</b>	<b>NCG</b>	<b>T</b>	<b>Situação</b>
<b>I</b>	+	–	+	Excelente
<b>II</b>	+	+	+	Sólida
<b>III</b>	+	+	–	Insatisfatória
<b>IV</b>	–	–	+	Alto risco
<b>V</b>	–	–	–	Muito ruim
<b>VI</b>	–	+	–	Péssima

Nota: (+) indica valor positivo, e (–) indica valor negativo.

Fonte: Construção do autor baseado em Fleuriet (2003) e Viera (2008).

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 Introdução**

Durante o período do mestrado, incentivado por alguns professores fomos a campo com o objetivo de obter uma rápida radiografia do que efetivamente é utilizado dentro da área financeira pelos gestores das PMEs. Este estudo, aliado aos estudos de outros pesquisadores, foi bastante útil, no direcionamento da dissertação, fazendo-nos contemplar as ferramentas financeiras realmente utilizadas nas PMEs.

Apresentado todo o referencial teórico, apresentaremos agora nossa pesquisa, onde buscamos trazer à luz, a prática cotidiana do gestor financeiro; traçar um paralelo aos conceitos da academia; saber quais instrumentos o gestor financeiro na PME realmente utiliza.

Visa assim estabelecer um caminho concreto na aproximação entre as realidades acadêmica e a realidade refletida nas PMEs.

#### **3.2 A classificação da pesquisa**

A metodologia neste trabalho é de natureza aplicada, visto produzir um instrumento de software que permite a avaliação da empresa, o que pode influir nas decisões, aumentando seu tempo de vida e dando perenidade ao empreendimento. Para a classificação da metodologia aplicada nos valem de um quadro resumo de Vianna (2013), o qual apresenta as características dos métodos no que concerne a: natureza, Procedimentos, Objetivos, Abordagem e Técnicas metodológicas.

Vale-se de abordagem qualitativa, onde o ambiente natural é fonte direta para coleta de dados, interpretação de fenômenos e atribuição de significados e ao mesmo tempo em função da coleta de dados é quantitativa, ao requerer o uso de recursos e técnicas de estatística, procurando traduzir em números os conhecimentos gerados pelo pesquisador (GIL, 2010).

Quanto aos procedimentos vale-se ao mesmo tempo do procedimento documental e do bibliográfico, tendo dados primários e secundários. Baseia-se em materiais que Gil (2008) define como

primários, ou seja, os dados que não receberam qualquer tratamento analítico e também em dados secundários que são os que, de alguma forma, já foram analisados, tais como: relatórios de pesquisa, e as dissertações e teses aqui referidas. Também se vale do procedimento de levantamento (survey), o qual envolve a interrogação direta (através de questionário semiestruturado em nosso caso) a um grupo de pessoas cujo comportamento está sendo pesquisado.

No que tange aos objetivos não podemos afirmar rigorosamente que seja exploratória, pois embora tenha a finalidade de obter mais informações sobre o tema, são formula hipóteses ou delimita o tema. Já seus objetivos bibliográfico e explicativo são claros:

Vale-se da técnica ou método monográfico o qual tem como princípio de que o estudo de um caso (teórico ou prático) em profundidade (método Fleuret) pode ser considerado representativo de muitos outros ou mesmo de todos os casos semelhantes (GIL, 2008).

Entrevistas, questionários e documentos serão utilizados, visando trazer à tona os conceitos acadêmicos e sua aplicação no cotidiano das empresas.

Para Lakatos (1992, p.23),

Analisar significa estudar, decompor, dissecar, dividir, interpretar. A análise de um texto refere-se ao processo de conhecimento de determinada realidade e implica o exame sistemático dos elementos. (...) A análise desenvolve-se por meio de explicação, da discussão e da avaliação. (...) através da análise pode-se observar os componentes e um conjunto e perceber suas possíveis relações, ou seja, de uma ideia-chave geral passar-se para um conjunto de ideias mais específicas.

Nesta pesquisa qualitativa e também quantitativa, serão analisados “fenômenos”, segundo a perspectiva do pesquisador, representados por rotinas, ferramentas de tecnologia da informação, conceitos e outros artefatos, sendo um estudo de natureza descritiva, pois tem como principal objetivo a descrição de características das PMEs em foco, relativas ao uso de instrumentos financeiros.

Para tanto traremos trabalhos e pesquisas anteriores como as de HERLING (2011), VITAL (2011) e VIANNA (2011). A partir destes referenciais que nos apontam o capital de giro como tema central, passaremos a tratar o modelo dinâmico sugerido por Fleuret,

especialmente porque não apenas a escassez de recursos, taxa de financiamento, riscos e benefícios, estrutura de capital nas empresas deve ser levados em conta pelos gestores financeiros. Lima (2012) observa precisamente estes pontos, ao propor o MCDA<sup>11</sup>.

Um importante problema de decisão para os gestores financeiros das MPEs é construir um modelo de avaliação que possa auxiliá-los nas decisões de investimentos e financiamentos. Os responsáveis por essas decisões têm que depender da combinação de fatores quantitativos, qualitativos e subjetivos na avaliação para saber se deve ou não investir ou financiar. (LIMA, 2012, p.2)

Após apresentarmos o contexto global, a importância da gestão financeira, os estudos e pesquisas sobre ferramentas e curto prazo e capital de giro, apresentamos o modelo dinâmico de análise, voltado para o contexto brasileiro (Fleuriet). Ao final sugerimos um protótipo de programa funcional, que permita o controle dos valores a pagar e receber e onde a pequena empresa, possa utilizando os dados financeiros do cotidiano nas empresas, e ao mesmo tempo obter uma análise da situação financeira da empresa.

Em resumo a metodologia é pura quanto à natureza; sua abordagem é qualitativa e quantitativa; tem procedimentos técnicos que a caracterizam como bibliográfica, descritiva e exploratória. Para Gil (2009) a pesquisa descritiva, tem como objetivo primordial a descrição das características de uma determinada população, ou fenômeno, ou então, o estabelecimento de relação entre variáveis. Como a efetiva colocação dos parâmetros de Fleuriet em um contexto de programação é inusitada<sup>12</sup> ela torna-se também exploratória:

“Realiza descrições precisas da situação e quer descobrir as relações existentes entre seus elementos componentes. Esse tipo de pesquisa requer um planejamento bastante flexível para possibilitar a consideração dos mais diversos

---

<sup>11</sup> Metodologia Multicritério de Apoio à Decisão (MCDA) é um conjunto de métodos o qual permite agregar vários critérios de avaliação em ordem de escolha, ordenação, categorias e que serve de suporte à decisão.

<sup>12</sup> Pesquisamos os melhores softwares de gestão financeira disponíveis no mercado e não encontramos opções de programas que contemplassem análises dinâmicas de capital de giro e muito menos Fleuriet. Isto é justificável do ponto de vista do mercado, visto que os programas são implementados por programadores e não por administradores especialistas ou mesmo pesquisadores científicos.

aspectos de um problema ou de uma situação. Recomenda-se a pesquisa exploratória quando há pouco conhecimento sobre o problema a ser estudado.” (CERVO; BERVIAN; SILVA, 2007, p. 63)

A coleta de dados é de fontes primárias conforme proposta por Gil (2009) e secundárias com outros trabalhos e entrevistas, utilizando-se uma amostragem flexível por acessibilidade. Seu tratamento é feito por categorias e análise dos dados, apresenta-se o pensamento de Godoy (1995, p. 33) ao qual afirma que “com a abordagem qualitativa é possível obter dados descritivos sobre pessoas, processos interativos, através do contato direto do pesquisador com a situação a ser estudada”.

Ainda acordo com Gil (2009), a pesquisa bibliográfica se desenvolve tomando por base materiais anteriormente elaborados, ou seja, constituído, sobretudo de livros e artigos científicos. Permite ao investigador a cobertura de uma série de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente e é particularmente importante quando o problema de pesquisa requer dados dispersos no espaço.

Como instrumento de coleta de dados foi utilizado um questionário semiestruturado. Cervo (2007, p. 11) afirma que “o método mais frequentemente utilizado para a coleta de dados em estudo de usuários é o questionário”. O questionário foi testado e aplicado, fazendo-se contato telefônico com os potenciais respondedores e em caso de aceite, era enviado o link eletrônico para resposta – foram consultadas diretamente 110 pessoas e tivemos 35 respostas e também nos valem também de estudos quantitativos e qualitativos anteriores apresentados em teses, dissertações e artigos científicos.

### **3.3 Os passos desta pesquisa**

O contexto de uma descoberta científica opera geralmente em nível experimental e ainda que para Köche (1997, p.73) “A atividade do cientista se assemelha às do artista. Caminhos os mais variados podem ser seguidos pelos diversos pesquisadores para produzir uma explicação”, nosso trabalho apresentou inicialmente a questão de saber o que da academia é realmente utilizado na gestão financeira nas PMEs. Após pesquisa evidenciou-se através de pesquisa, que a gestão de curto prazo (disponibilidades e contas a pagar) são os controles efetivamente realizados. A partir deste “achado” buscou-se a aproximação mercado e

academia, trazendo a luz conceitos teóricos de imediata aplicação prática (modelo Fleuriet) e que culmina com a contribuição de um programa de computador, que proporciona o controle operacional e gerencial da empresa e a partir dele gera a análise financeira de Fleuriet.

Nesta seção veremos como foi projetada e elaborada a pesquisa junto às PMEs, visando identificar os elementos da academia que são utilizados em larga escala no cotidiano do administrador financeiro destas empresas.

A metodologia nesta fase foi efetuada através de estudo qualitativo e também quantitativo na medida em que prepara e tabula números obtidos. Valendo-se de um survey, questionários eletrônicos foram utilizados, bem como duas entrevistas finais, visando trazer à tona os conceitos acadêmicos e sua aplicação (ou não) no cotidiano das empresas.

Fizemos o contato com mais de 350 empresas do estado de Santa Catarina, procurando não concentrar em uma única região; desta forma trouxemos empresas de diversas regiões do estado o que representou um esforço adicional de seleção. Utilizamos o contato telefônico e através dele, indicamos um questionário eletrônico a ser respondido, para o qual obtivemos 31 respondentes.

O contato foi feito, utilizando-se a relação de empresas da Federação das Indústrias de Santa Catarina – FIESC, a qual apresenta os seus dados cadastrais e já classificados em micro, pequenas, médias e grandes empresas.

Em nossa pesquisa, a despeito dos inúmeros e insistentes contatos obtivemos cerca de 10% de respostas; a maioria das empresas descartava a possibilidade de preenchimento já no contato telefônico inicial, visto que geralmente o Gestor Financeiro tem uma atuação intensa que ocupa praticamente quase todo o seu dia de trabalho; em outros casos é o proprietário da empresa que faz o controle financeiro acumulando ainda mais tarefas e responsabilidades. Das que se propuseram a responder, ainda 25% desistiram durante o processo.

A partir do questionário eletrônico utilizando uma ferramenta chamada LimeSurvey<sup>13</sup>, os dados das empresas alvo foram tabulados e selecionadas duas destas empresas para entrevista pessoal, onde elucidamos os principais aspectos apresentados na pesquisa.

---

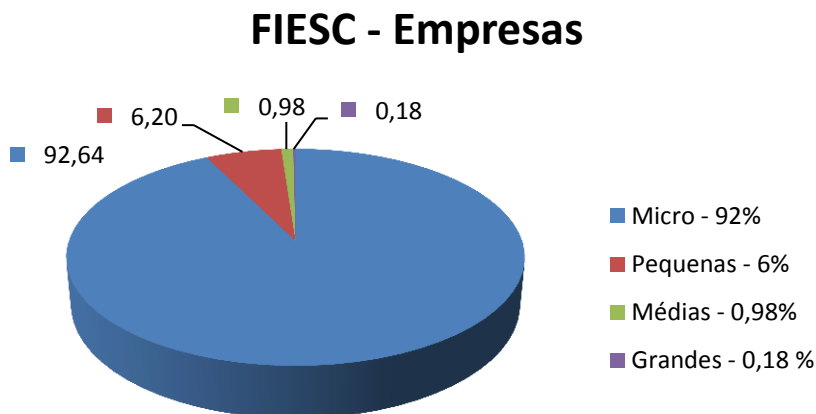
<sup>13</sup> LimeSurvey (anteriormente PHPSurveyor) é um software livre para aplicação de questionários online e que pode utilizar-se de vários bancos de dados.

Como havia necessidade de ter um panorama geral e a necessidade de triangulação, para dar maior consistência às informações, tivemos de fazer 6 perguntas para identificação do perfil da empresa (região, colaboradores, área de atuação, etc.); a seguir 9 perguntas sobre o uso de relatórios e ferramentas que abordam a gestão financeira de curto prazo; finalizamos com 8 perguntas sobre o cotidiano do gestor e o ponto central de suas preocupações com a empresa.

### 3.4 A pesquisa e a base de dados utilizada

Segundo informação da FIESC, em 2010 o estado de Santa Catarina possuía 193.129 estabelecimentos empresariais, incluindo agricultura, pecuária, pesca, indústria extrativa e de transformação, produção e distribuição de eletricidade, construção, comércio e serviços, empregando 1.969.654 pessoas. Desse total de estabelecimentos, 92% são microempresas, 6% são pequenas empresas, 0,98% são médias e 0,18 são grandes empresas.

Gráfico 4- Distribuição das empresas de Santa Catarina por porte



Fonte FIESC 2011/2012

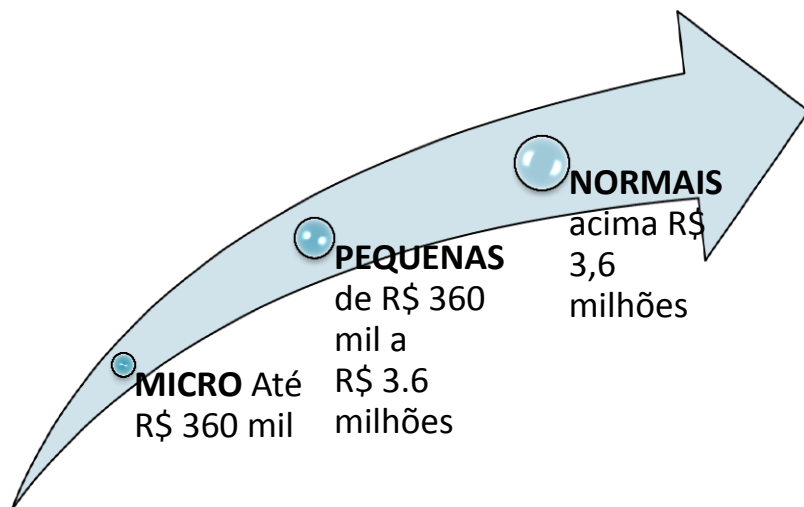
A Receita Federal define como micro empresas aquelas com faturamento anual até R\$ 360.000,00 e empresa de pequeno porte aquelas com faturamento anual superior a R\$ 360.000,00 e igual ou



inferior a R\$ 3.600.000,00. Sendo que as demais são tratadas como empresas normais para fins de tributação. (Receita Federal, 2013)

Como o número de empresas a pesquisar é elevado, e considerando um erro amostral de 20%, necessitaríamos apenas de 25 empresas; desta forma o número de 34 empresas atende este requisito, melhorando o nível de tolerância (Barbetta, 2002).

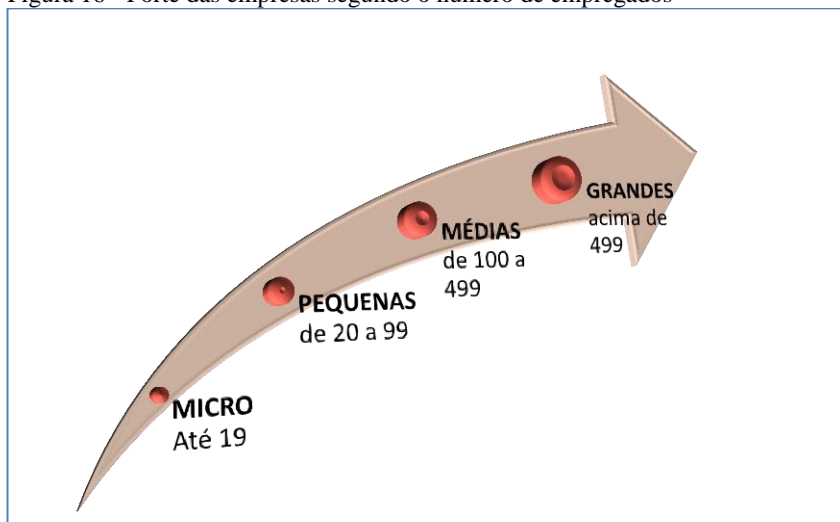
Figura 15- Porte das empresas segundo o faturamento anual



Fonte: Receita Federal 2011.

Já o SEBRAE utiliza como critério de classificação de empresas o número de empregados com diferenciação para indústria e comércio e serviços, sendo: até dezenove empregados para microempresa, de vinte a noventa e nove empregados para pequena empresa, de cem a quatrocentos e noventa e nove para empresa média e acima de quinhentos empregados para empresa grande, isso tudo no caso de indústria. No caso de comércio ou serviços é utilizado o seguinte critério: até nove empregados para microempresa, de dez a quarenta e nove empregados para pequena empresa, de cinquenta a noventa e nove para empresa média e acima de cem empregados para empresa grande. (SEBRAE).

Figura 16 - Porte das empresas segundo o numero de empregados



Fonte: SEBRAE 2011.

Segundo informações do IBGE, Santa Catarina teve um PIB de R\$ 123.283 milhões em 2008 e PIB per capita de R\$ 20.369,00.

Conforme a FIESC, a indústria catarinense se caracteriza pela formação de pólos econômicos concentrados em determinadas regiões, sendo: cerâmico, carvão, vestuário e descartáveis plásticos no Sul; alimentar e móveis no Oeste; têxtil, vestuário, naval e cristal no Vale do Itajaí; metalurgia, plástico, confecções e mobiliário no Norte; madeireiro na Região Serrana e tecnológico na Capital.

Desta forma cabe observar que procuramos não concentrar a pesquisa em uma única região e abranger as diversas regiões do estado na pesquisa.

Em pesquisa realizada pela FIESC, os investimentos realizados pela indústria catarinense em 2010 apresentam o seguinte panorama: 63,9% das empresas investiram conforme o planejado, 25% investiram menos que o planejado e 11% acima do que estava previsto sendo que alguns dos motivos alegados para a redução de investimentos foram os prejuízos provenientes de anos anteriores e os juros elevados.

### **3.5 O levantamento de dados**

Obtivemos a relação de empresas da FIESC, onde você pode obter o cadastro das empresas de Santa Catarina; é uma edição anual e o valor é próximo de R\$ 200,00, tendo os dados principais das empresas.

Destes cadastros, selecionamos médias e pequenas empresas (já classificadas no cadastro FIESC) e procuramos fazer contato com empresas de vários municípios, para que a amostragem não fosse apenas regional ou refletisse apenas aspectos regionais.

Contatamos inicialmente as empresas via telefone (350 empresas) e destas tivemos 34 respondentes ao nosso questionário, via internet. A recomendação foi que a resposta fosse efetuada pelo responsável pelas finanças da empresa.

Apresentamos um questionário não identificado com respostas objetivas, e não obrigatórias. Foram três blocos de perguntas, onde no primeiro identificamos o perfil do respondedor, no segundo fazemos perguntas específicas sobre a utilização de relatórios e instrumentos financeiros e no terceiro, fazemos uma verificação dos dados e da área de atuação dos respondentes (triangulação).

As respostas não eram obrigatórias, fazendo com que alguns não respondessem a uma ou outra questão. No bloco final poderiam ser feitos comentários descritivos e também a identificação caso entendessem como necessária ou caso desejassem nosso contato direto.

Utilizamos um software LimeSurvey para obter as respostas, tabulamos os dados utilizando o próprio software, planilha com gráficos e o R-estatístico, com o pacote R-cmdr.

Como as repostas às perguntas não eram obrigatórias alguns questionários não foram respondidos em sua totalidade pelos gestores.

### **3.6 As entrevistas adicionais**

Além dos dados coletados, fizemos entrevista com duas empresas médias na região da grande Florianópolis. Uma no ramo de transporte coletivo e outra no ramo de vendas e serviços de acessórios automotivos.

Essas duas entrevistas, foram com questionário semiestruturado, onde de acordo com a resposta sobre a utilização ou não de um relatório ou ferramenta, inquiríamos sobre qual a dificuldade ou facilidade que este proporcionava.

### **3.7 O projeto de programas de computador**

Programas de computadores são em geral desenvolvidos por analistas e programadores, que seguem as definições de técnicos e executivos, nem sempre acostumados a modelos científicos ou métodos de avaliação mais técnicos. Assim é que programas e sistemas, raramente contemplam artefatos de engenharia financeira, cenários e metodologias arrojadas. Neste projeto, que é um primeiro passo, procuraremos apresentar um programa de computador, simples, mas cujos dados operacionais, complementados por informações periódicas, podem refletir a situação da empresa de uma forma mais científica.

#### **3.7.1 Especificações funcionais simplificadas**

O programa está sendo projetado de um modo simples, para que possa ser utilizado funcionalmente registrando, dando baixa e controlando as contas a pagar e receber. Não encontramos similaridade no mercado e eventualmente as empresas de grande porte podem se “dar ao luxo” de possuir programas que contemplem análises mais detalhadas.

Certamente a boa contabilidade e os bons administradores financeiros podem prover todas as informações, indicadores e demonstrativos que são necessários.

Periodicamente o usuário poderá complementar estas informações através dos saldos do disponível e do inventário do estoque, uma vez que não nesta fase não faz o controle de estoques nem o do caixa e conta corrente bancário.

Este programa se aplica a micro, pequenas e médias empresas. Deverá ser de simples instalação e operação e para seu funcionamento deverá apresentar um pequeno manual de utilização, onde estão os principais conceitos utilizados, as formas de operar e os resultados a serem obtidos; será uma aplicação para o ambiente Windows e com função desktop instalável em qualquer computador.

Não irá possuir limitação quanto ao número de transações ou contas; sua limitação operacional deverá ser de cinco usuários simultâneos se considerarmos a especificação não funcional de até 4 segundos de resposta nas transações on-line. Os relatórios e outros resumos levarão mais tempo. Nesta primeira fase o programa não contemplará os requisitos de validação contábil, tendo utilidade apenas gerencial e registrando todas as movimentações.

### 3.7.2 Projeto de Subsistema de computador

- Ambiente DESKTOP WINDOWS

O ambiente será o de execução direta em qualquer computador que possua Windows e espaço de 1 Gb em disco, com pelo menos 500Mb de memória.

#### Definições Prévias

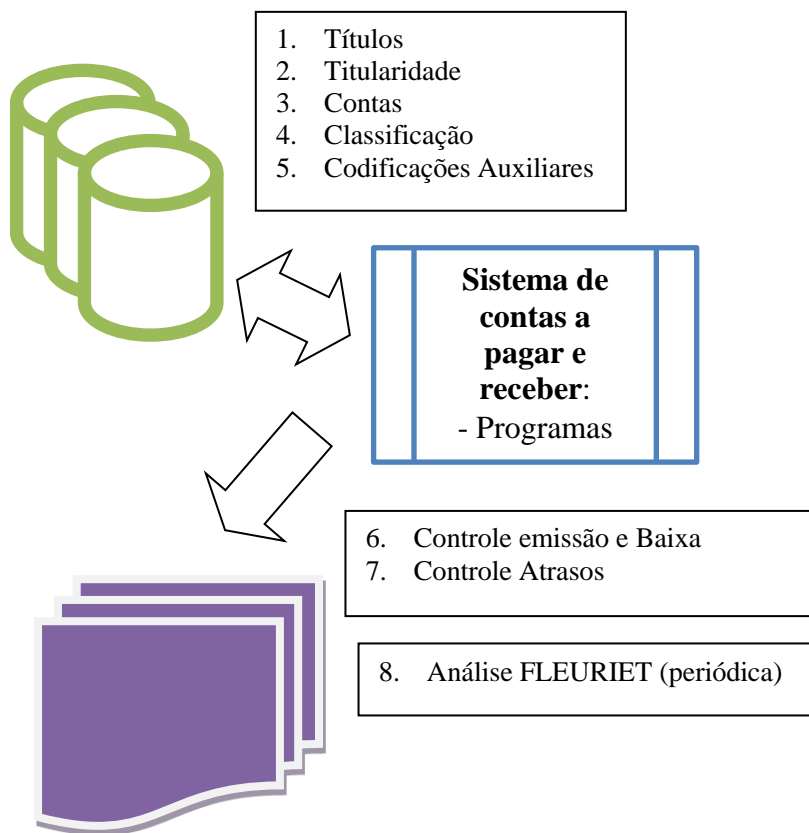
- Construir Cadastro de Titularidade (Fornecedores e Cliente)
- Cadastro com Plano de Contas
- Cadastro de Títulos (Pagar e Receber)
- Baixa dos Títulos
- Classificação de cada lançamento
- Relação dos títulos em aberto – Data
- Relação dos Títulos por Fornecedor – Aberto – Liquidados – Todos

Assim procuramos, ao invés de UML<sup>14</sup>, apresentar um diagrama simplificado que ilustra as principais funções do sistema. .

---

<sup>14</sup> Unified Modeling Language – UML, é uma linguagem de modelagem que auxilia a visualizar seu projeto.

Figura 17 - Diagrama de funções do Sistema



Fonte: Construção do autor.



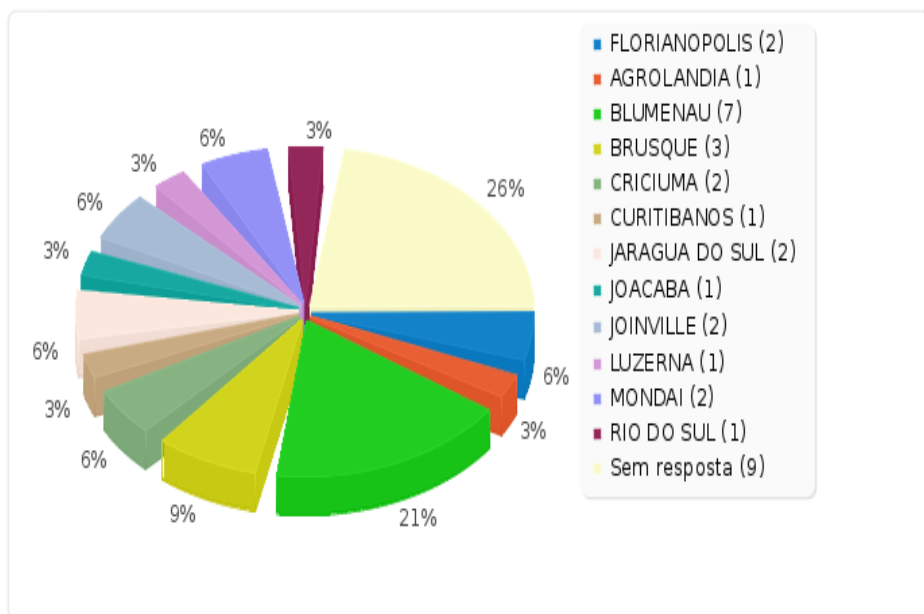
## 4 A PESQUISA: O programa Operacional e o Modelo de Fleuriet na Prática.

### 4.1 Resultados, Observações e Percepções

- **Regiões do estado de Santa Catarina e a atividade**

Dos dados imediatos, podemos observar a distribuição geográfica das empresas abrangeu 12 cidades catarinenses, sem a prevalência de qualquer uma delas (Gráfico 5).

Gráfico 5- Distribuição dos respondentes por municípios em Santa Catarina

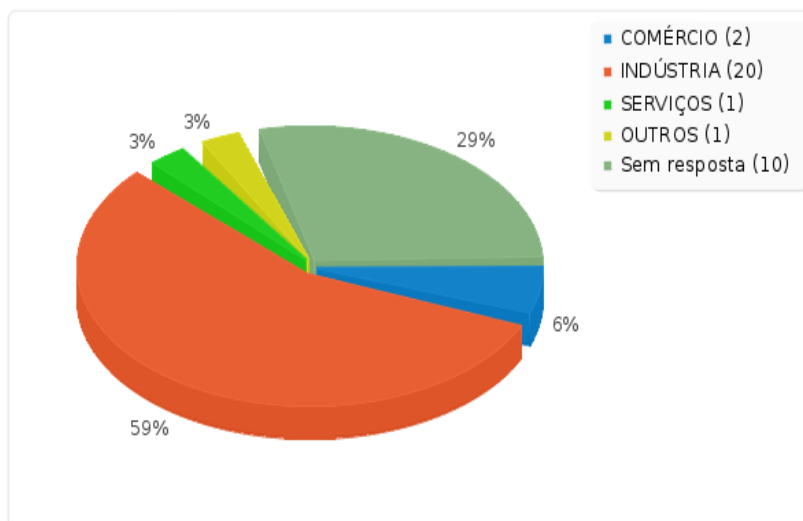


Fonte: Questionário desta pesquisa.

A maior concentração foi de empresas industriais seguida do comércio, tendo serviços, como a última (Gráfico 6).



Gráfico 6- Distribuição dos respondentes por atividade econômica



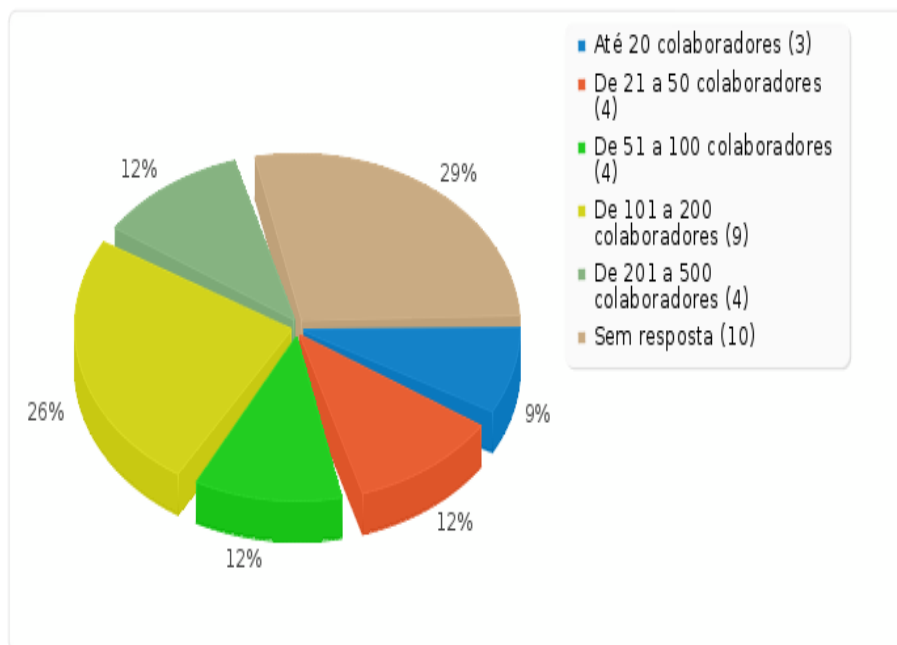
Fonte: Questionário desta pesquisa.

Observamos neste item a prevalência da indústria o que de certa forma espelha a distribuição das atividades econômicas em Santa Catarina.

- **Quantidade de empregados e formação**

Todas as empresas são classificadas como pequenas e médias pela FIESC, e a maioria se encontrando na faixa de 101 a 200 colaboradores. Embora muitas empresas (10) tenham preferido omitir esta informação (cabe observar que as respostas não eram obrigatórias) mais de 54 % dos respondentes, possuem mais de 100 funcionários e 71% acima de 50, conforme Gráfico 7.

Gráfico 7- Distribuição dos respondentes por faixa de número de colaboradores

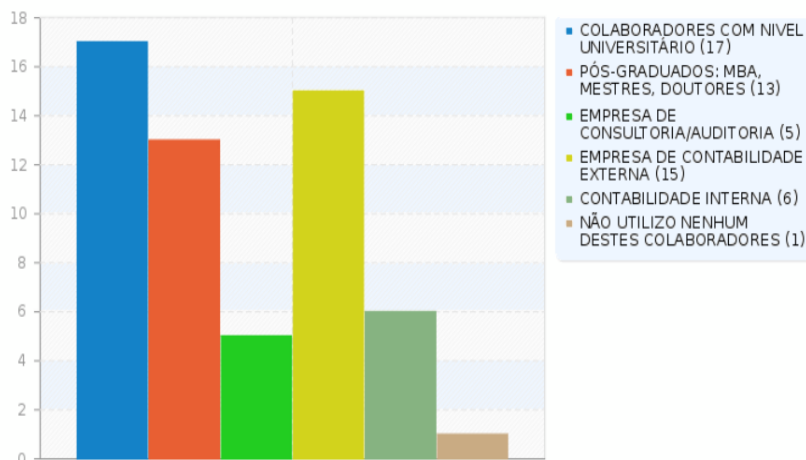


Fonte: Questionário desta pesquisa.

É interessante ressaltar, que conforme poderemos confirmar através do Gráfico 8 (e posteriores), poucas empresas de valem de uma contabilidade interna (6) e praticamente a totalidade das empresas, possui em seus quadros colaboradores graduados e pós-graduados.

Outro item a observarmos mais adiante é o confronto desta informação sobre a formação dos colaboradores, com outro gráfico onde perguntamos a influência da capacitação dos gestores e dos executores (Gráfico 16 – que se refere capacitação dos gestores).

Gráfico 8-Perfil de formação acadêmica dos colaboradores



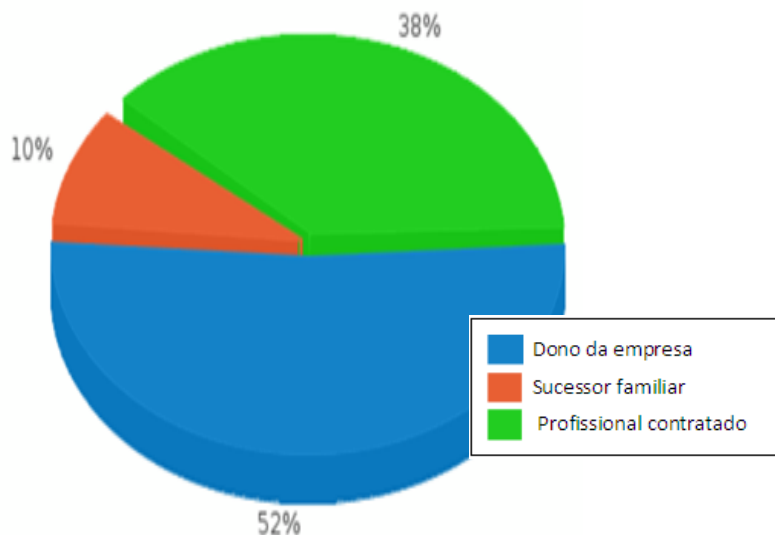
Fonte: Questionário desta pesquisa.

Nota: Permitidas múltiplas marcações/respostas.

- **Gestor Financeiro: Empregado ou familiar**

Como a área específica da pesquisa se volta a finanças de curto prazo, procuramos saber se quem cuidava das finanças da empresa era um contratado ou familiar e a predominância do dono da empresa e familiares fica evidente. Nas médias e pequenas empresas, é o dono ou um familiar que está à frente (60%) da gestão financeira, sendo que em 40% das empresas temos pessoal contratado diretamente (Gráfico 9). Aparentemente podemos associar (conforme entrevista que fizemos) ao aspecto “confiança” a prevalência de familiares na área financeira.

Gráfico 9- Origem do Gestor Financeiro na empresa



Fonte: Questionário desta pesquisa.

- **Uso de: Balancete, Caixa, Bancos e Contas a Pagar e Receber.**

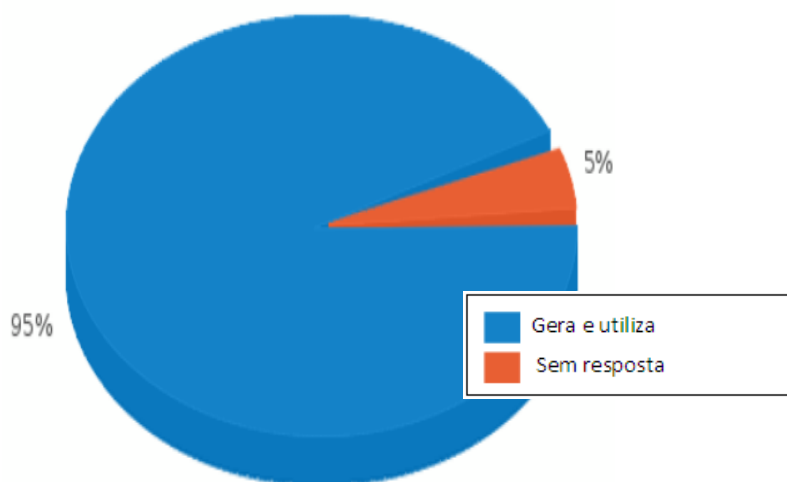
Quanto ao uso das informações básicas como Balancete, Caixa, Contas a Pagar e Receber, é interessante observar que todos utilizam estas ferramentas, embora quatro tenham informado não se utilizar destas informações de forma alguma (exceto Contas a Pagar e Receber). Num futuro é interessante aprofundar esta pesquisa, trazendo à tona qual o grau de sucesso econômico destas empresas e que ferramentas utilizam. Interessante é que fizemos uma distinção entre balancete gerencial e Balanço Patrimonial e outros relatórios obrigatórios.

Gráfico 10- Uso de relatórios e ferramentas de Gestão Financeira de Curto Prazo





Conciliação Bancária



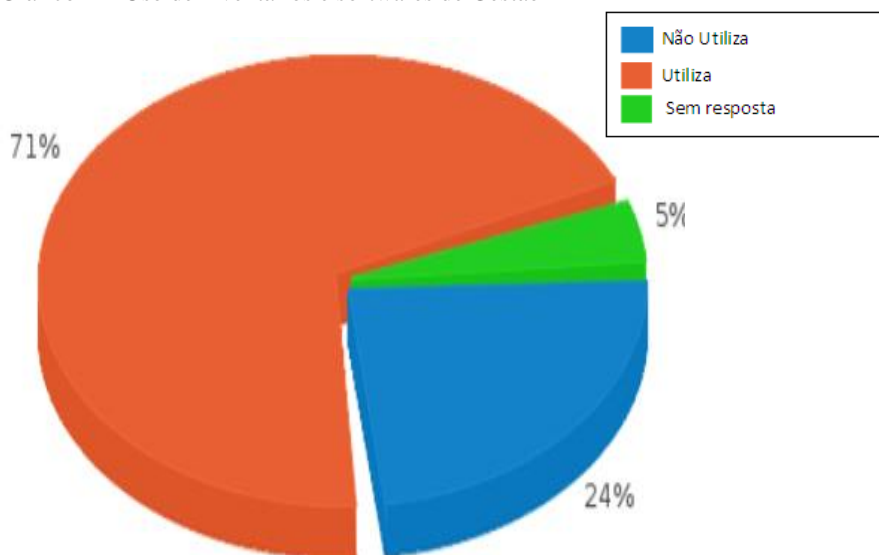
Controle de Contas a Pagar e Receber

Fonte: Questionário de Pesquisa

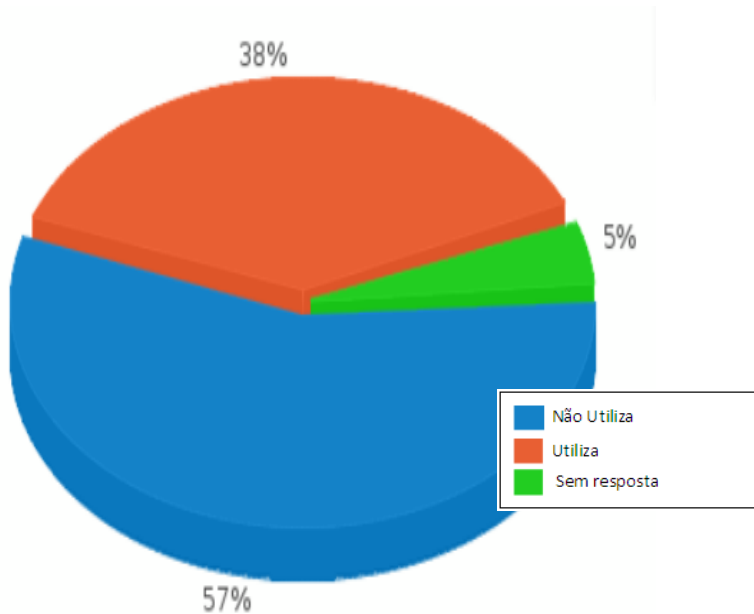
- **Como é o controle da empresa**

Quando chegamos ao inventário físico, começamos a observar que a preocupação com as operações passa a ser secundária para cerca de 30%, o que pressupõe descontrole, pois associamos esta resposta ao uso de ERP o qual a maioria esmagadora não utiliza. Se não possuem controle automatizado e não fazem inventário, como controlam? Ou não controlam?

Gráfico 11- Uso de inventários e softwares de Gestão



Inventário físico periódico



Uso de Sistemas de Informação Gerencial - SIG (ERP, MRP, etc.).

Fonte: Questionário desta pesquisa.

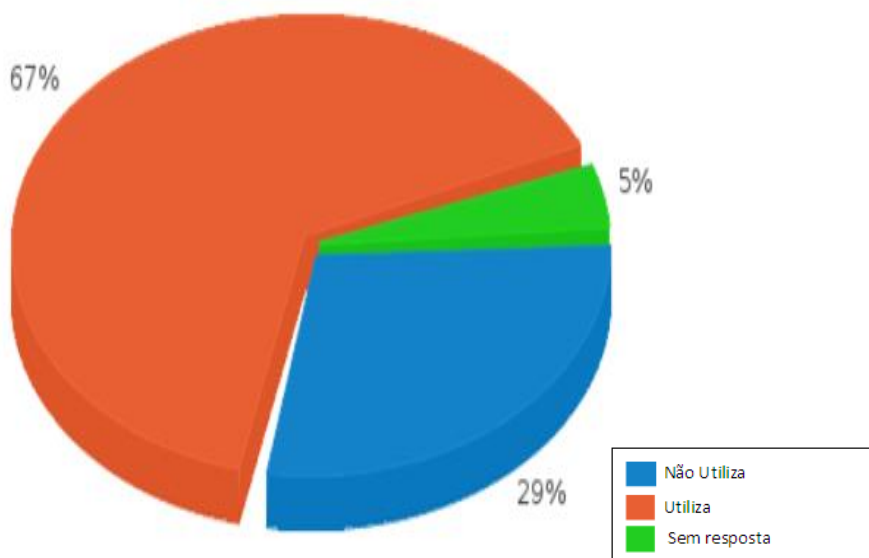
Em entrevista, perguntamos quão preciso era o sistema de estoques de sua empresa e sua real utilização. Os dois entrevistados, informaram que com controle da lucratividade é mais importante que o controle efetivo do estoques, no que tange à sua precisão. Em suas palavras, as “pessoas são de confiança e o importante é não *faltar mercadoria* e a margem da empresa ao final”.



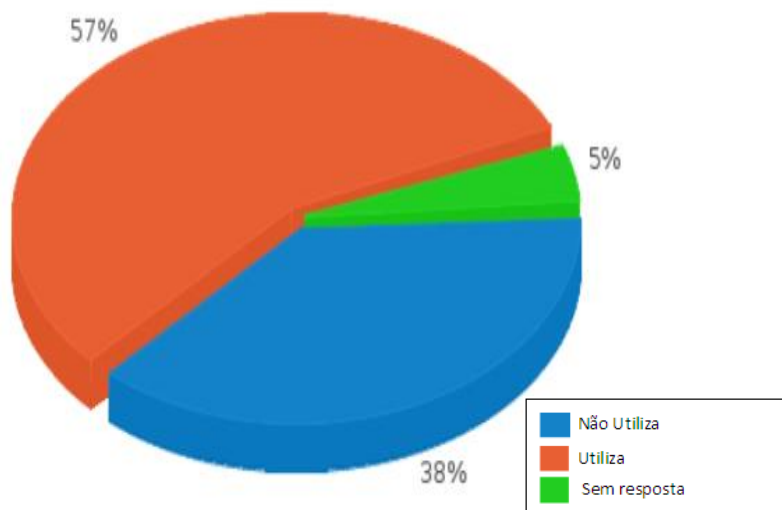
- **O planejamento das empresas**

No que tange ao Planejamento, podemos observar que a maioria (perto de 70%) utiliza tanto em termos de Marketing e Vendas, Finanças; no que tange a e Planejamento Estratégico e de Operações diminui este percentual, embora ainda seja a maioria o que fazem.

Gráfico 12- O Planejamento nas empresas



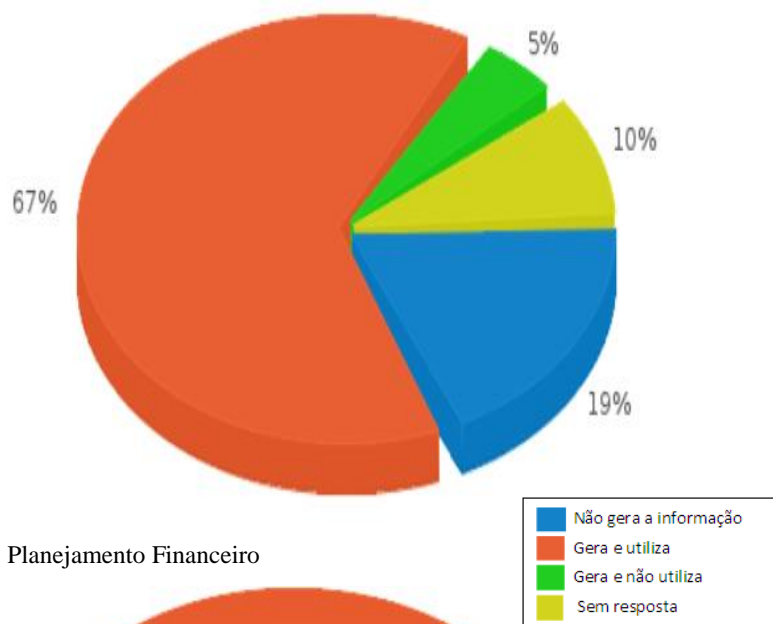
Planejamento de Marketing e Vendas



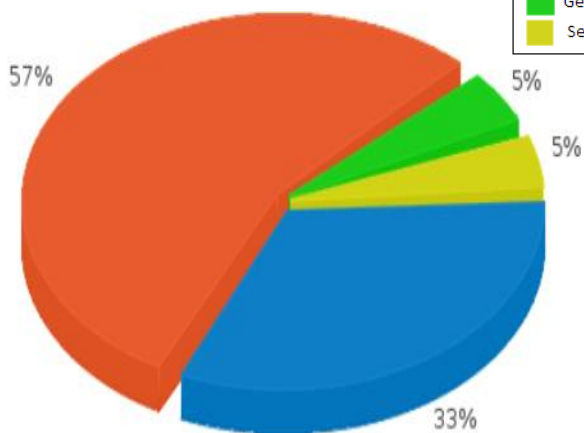
#### Planejamento de Operacional

Fonte: Questionário desta pesquisa.

Quando perguntamos sobre as suas operações, sobre seu planejamento operacional, observamos que embora a maioria faça planejamento, observamos que 1/3 não planejam estas ações, ou não utilizam os planos. Unimos este quadro de planejamento operacional ao inventário e temos o cenário da preocupação secundária com o “negócio” da empresa em muitas das empresas.



Planejamento Financeiro



Planejamento estratégico

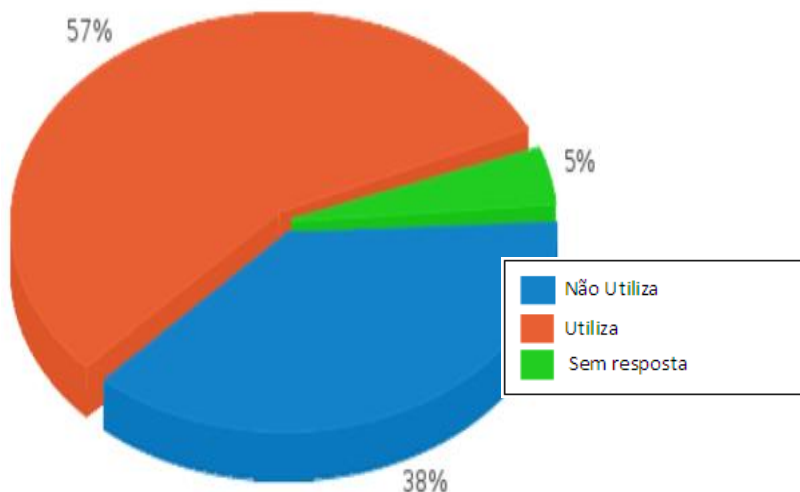
Fonte: Questionário desta pesquisa.

- **Métricas**

Não se gerencia o que não se mede, não se mede o que não se define, não se define o que não se entende, ou seja, não há sucesso no que não se gerencia. (DEMING, 1992).

Visando estabelecer quais os pontos principais de apoio, fomos em busca de quais são as métricas estabelecidas pela gestão, especialmente porque pela teoria do portfólio<sup>15</sup>, as decisões são baseadas em informações seguras e tomadas de forma racional.

Gráfico 13- Uso de indicadores Financeiros



Fonte: Questionário desta pesquisa.

Associe ao planejamento o uso de Indicadores Financeiros (Gráfico 14) e observaremos que pouco mais da metade das empresas o

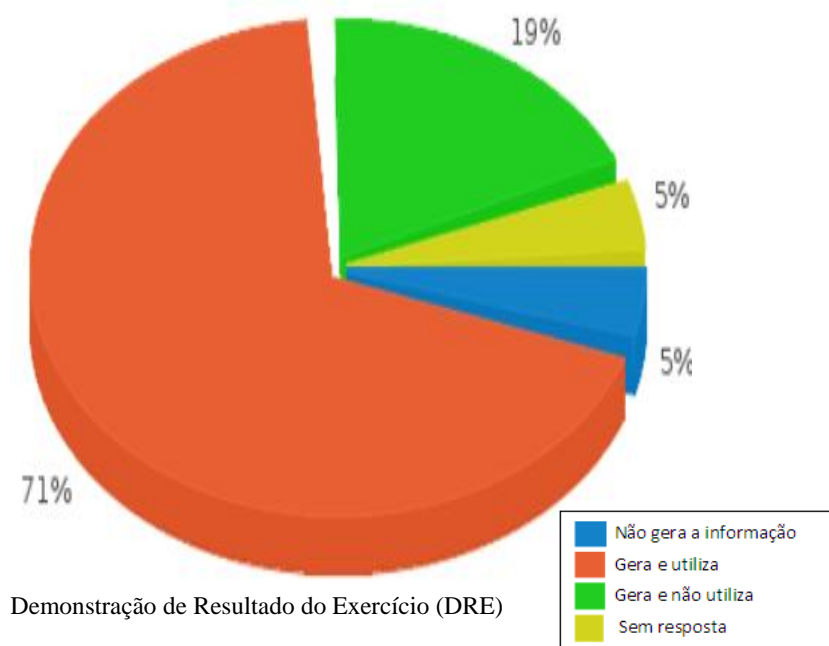
---

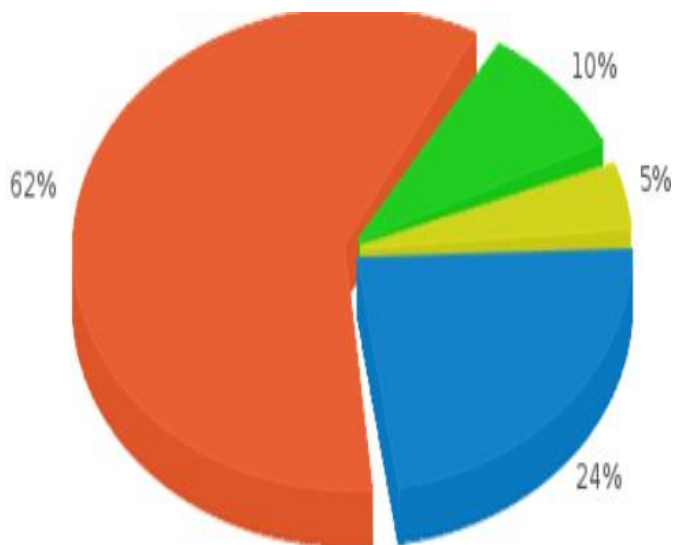
<sup>15</sup>A teoria do portfólio, explica como investidores racionais irão usar o princípio da diversificação para otimizar as suas carteiras de investimentos, e como um risco de um ativo pode ser precificado. Vide nosso capítulo sobre a tomada de decisões.

utiliza (57%), indicando que o planejamento de maior prazo e indicadores deixa de ser relevante para um bom número de empresas.

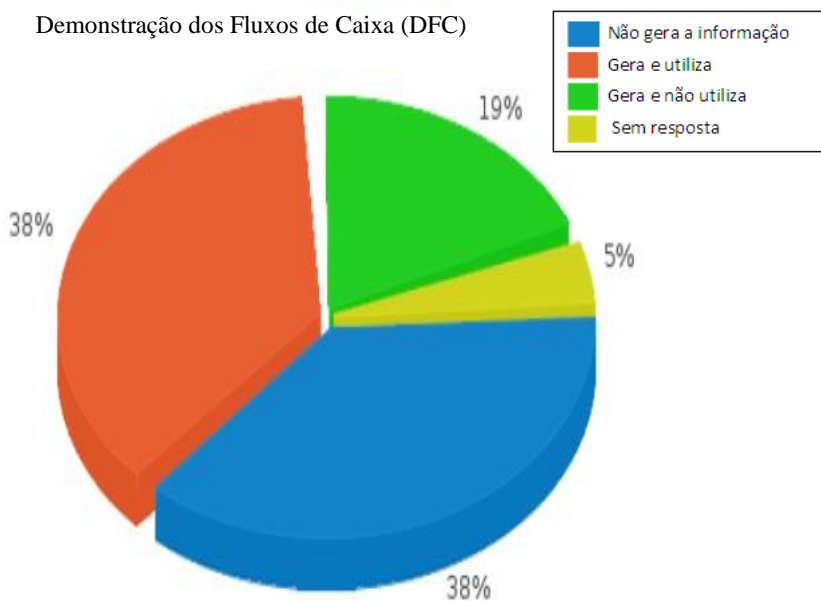
Estabelecemos como parâmetros alguns dos principais demonstrativos e pedimos que avaliassem sua real utilização. Aparentemente a Demonstração de Resultado do Exercício- DRE e a Demonstração dos Fluxos de Caixa - DFC são bem utilizados com (71% e 62% respectivamente).

Gráfico 14 - Geração e uso efetivo de alguns demonstrativos



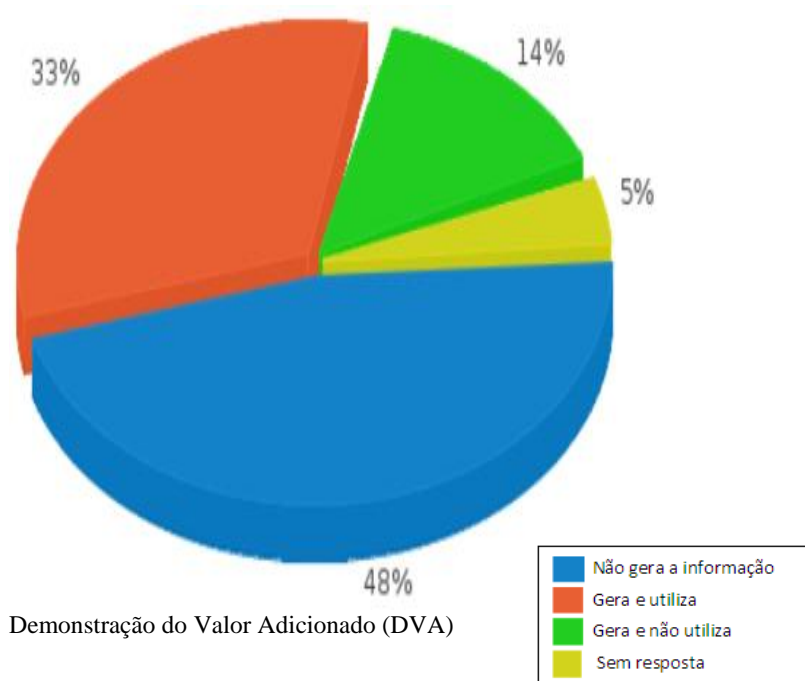


Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)



Demonstração de Lucros e Prejuízos Acumulados (DLPA)

Gráfico 15- Geração e uso efetivo de alguns demonstrativos



Fonte: Questionário desta pesquisa.

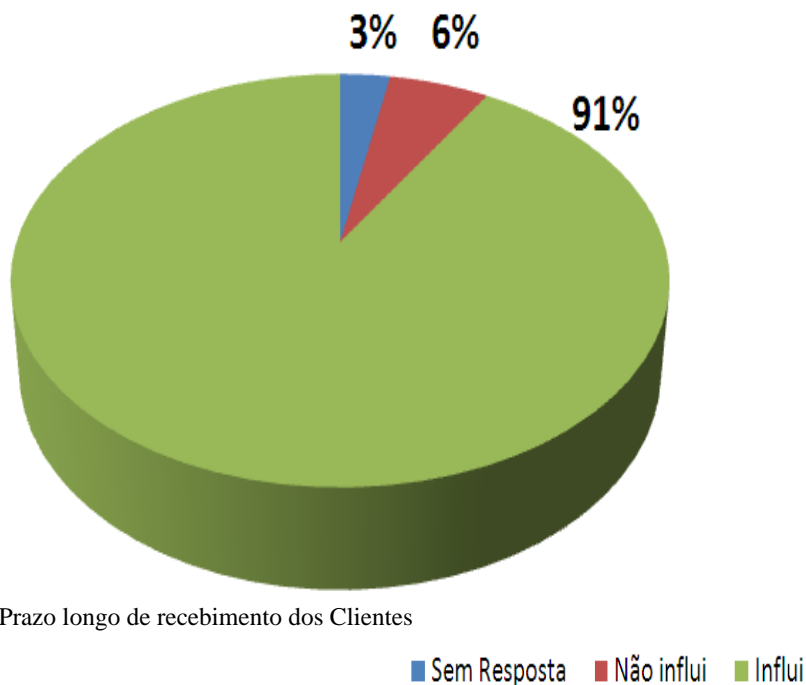
Quando observamos exclusivamente respostas referentes aos demonstrativos DRE e DVA, a utilização passa a ser 60% x 40% que não utilizam, com exceção da DRE (onde 90% geram e 70% utilizam) e o DVA – Demonstrativo de Valor Adicionado, onde apenas 35% utilizam.

- **O cotidiano do gestor financeiro**

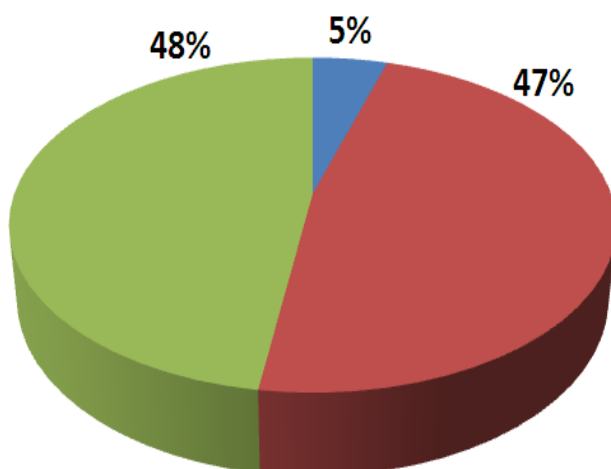
Podemos observar quais são as preocupações recorrentes dos gestores financeiros no seu cotidiano: Elas se concentram na inadimplência dos clientes na captação de empréstimos e financiamentos.

Quando perguntados o nível de influência das taxas na captação, tivemos alta influência (48%), com raras ou nunca influem (47%). Não responderam 5%.

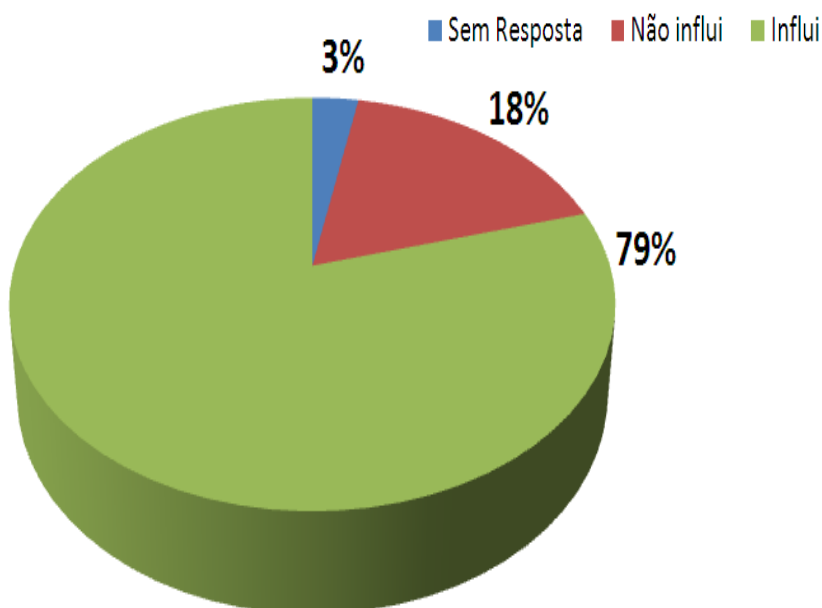
Gráfico 16- Com referencia ao capital da empresa, indicaram a influencia dos prazos de pagamentos dados aos clientes e das taxas de juros para a captação de recursos.







Influência das taxas de captação de recursos



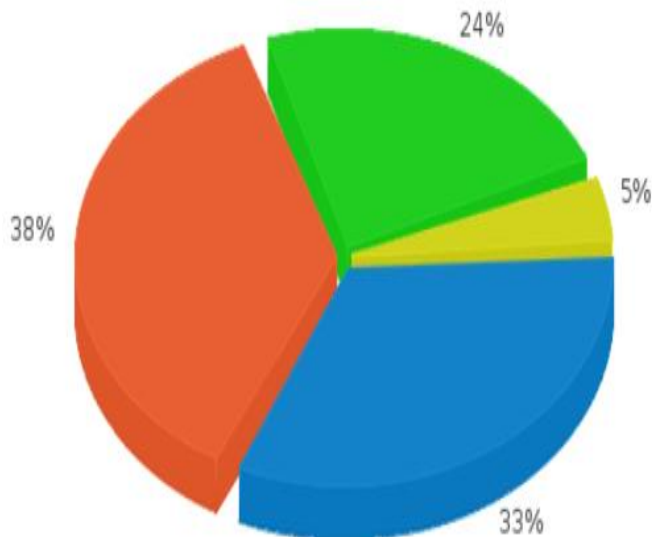
Custo para a captação de empréstimos e financiamentos

Fonte: Questionário desta pesquisa.

- **Ciclo Financeiro e Operacional**

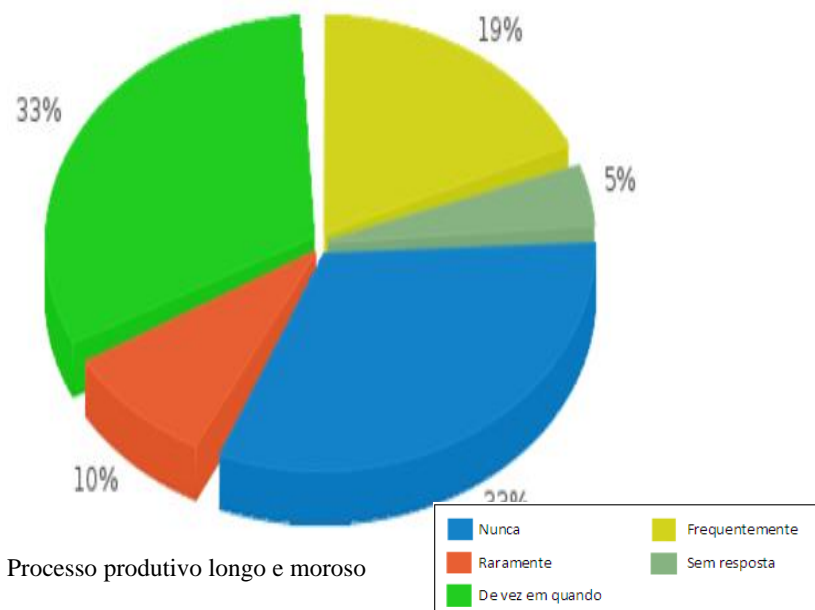
Quando perguntados sobre os problemas que lidam no dia a dia, não consideram os prazos de pagamento dados aos clientes como prejudiciais (embora a inadimplência sim), e ficam preocupados com o processo produtivo (moroso).

Gráfico 17 - Algumas preocupações do cotidiano do gestor financeiro.



#### Inadimplência dos Clientes





Fonte: Questionário desta pesquisa.

Segundo os respondentes, a matéria prima e a aplicação dos excedentes financeiros, não são fatores relevantes para afetar o resultado da empresa de uma forma geral, não representando então sua preocupação imediata.

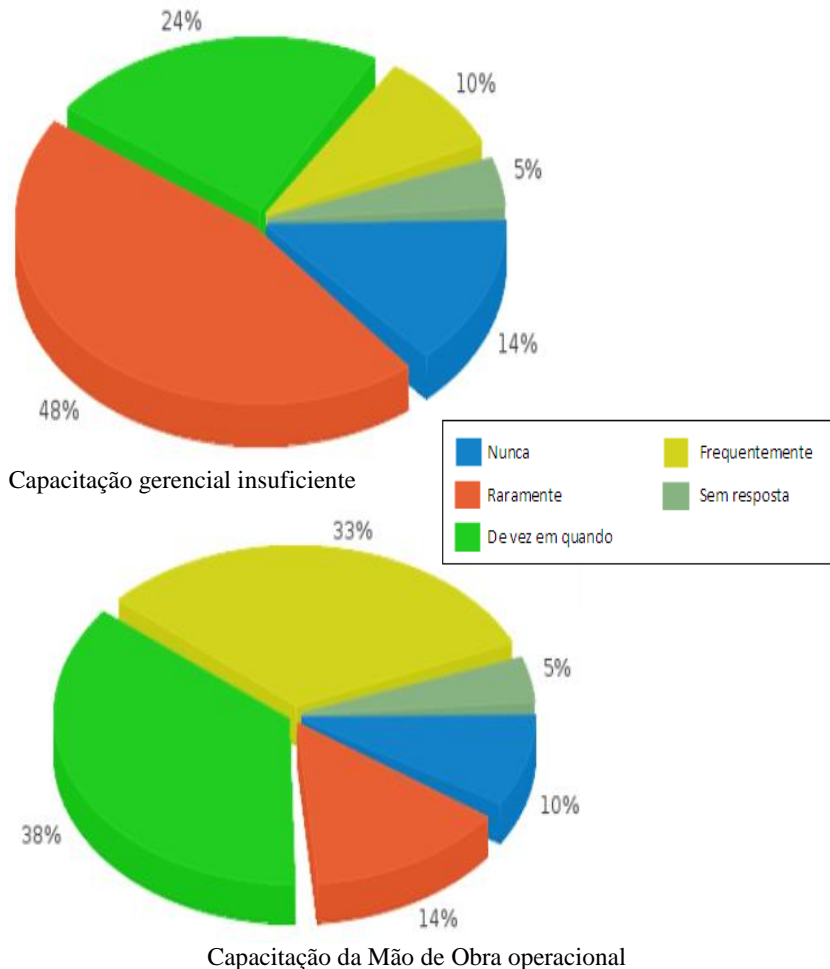
Consideram a concorrência (competição) um grande desafio e também os produtos similares (cinco Forças de Porter <sup>16</sup>).

<sup>16</sup> O modelo das Cinco Forças de Michael Porter (1979) proporciona uma análise da competição entre empresas e seu estudo serve para desenvolver uma estratégia empresarial eficiente. Após a falência de sua empresa (Monitor Company Group) em 2012 houve “um certo” afastamento do mercado de suas teorias.

## • Capacitação gerencial e operacional

Do ponto de vista de capacitação gerencial há uma prevalência de que esta capacitação ainda é insuficiente (85% dizem que isto afeta a empresa 15%) com alguma afetação à empresa.

Gráfico 18 - Capacitação dos gestores e da área operacional



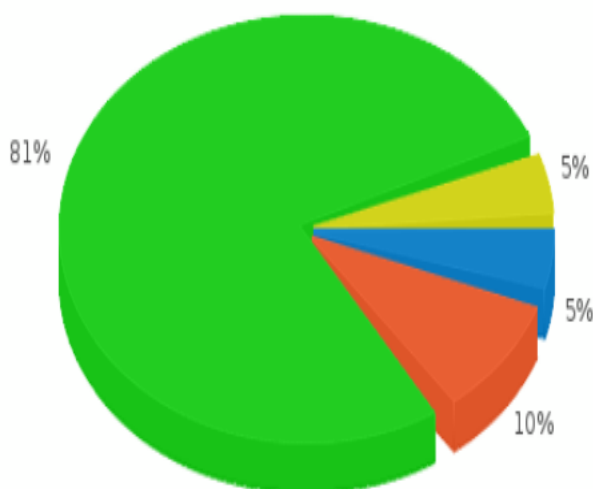
Fonte: Questionário desta pesquisa.

Comparada à situação da Mão de obra geral as posições com referencia a qualificação são similares (90% dizem que isto afeta a empresa). Em resumo, consideram os gerentes bem preparados, confirmando a falta de qualificação que sempre ouvimos falar; resta saber se estariam dispostos a pagar melhor uma mão de obra qualificada e se a empresa conseguiria absorver este custo.

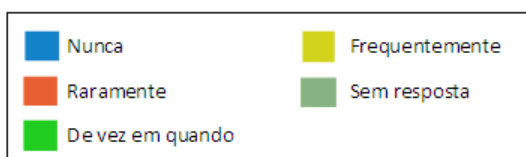
- **Mercado e concorrência**

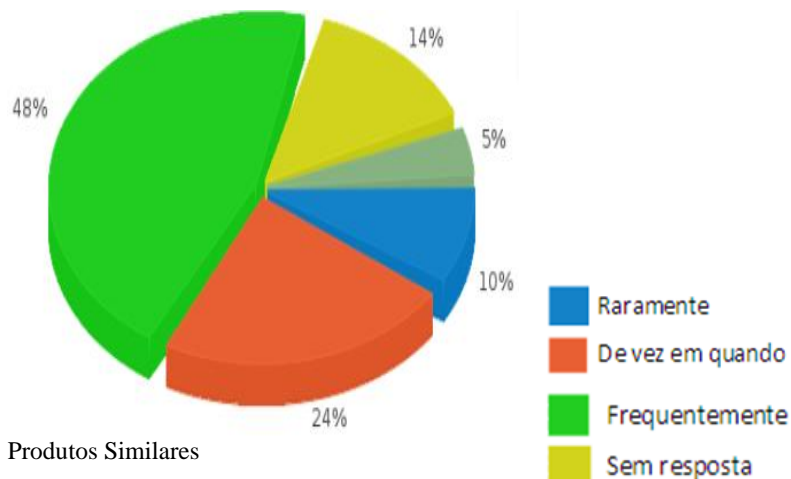
Quando nos referimos à concorrência no mercado, todos manifestaram sua preocupação. O ponto de menor dispersão é quando nos referimos à tributação, onde 100% consideram que sua influencia e 90% são enfáticos nesta afirmação.

Gráfico 19 - Preocupação com a concorrência e da tributação.

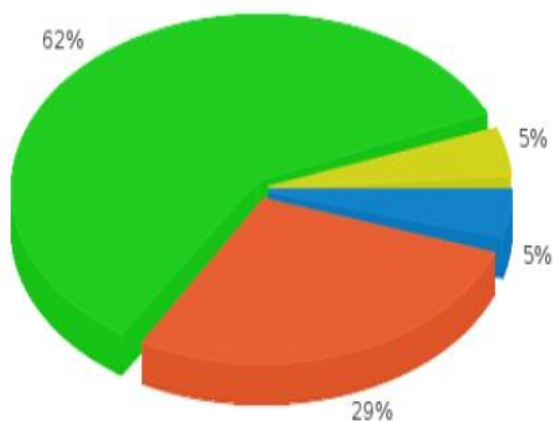


Concorrência - Empresas concorrentes





Produtos Similares



Influência da tributação.

Fonte: Questionário desta pesquisa.

Aqui, conforme entrevista feita com duas empresas, a primeira do comércio de varejo considera a globalização e o Efeito Ásia como fator positivo para alavancar as vendas. A outra considerou inicialmente ameaça por ser da área industrial, no entanto vislumbra em um futuro fazer sua produção fora do País.

## 4.2 Conclusões e limitações da Pesquisa (survey)

Com esta pesquisa, conseguimos traduzir os anseios manifestados através do questionário em pontos que representam o efetivo uso prático (através de controles cotidianos), das teorias financeiras o que atende nossos objetivos estabelecidos. Assim trouxemos as evidências da importância da gestão do curto prazo nas PMEs, produzindo uma contribuição teórica, caracterizando uma pesquisa de natureza básica. Numa segunda parte, com o software apresentado, efetuamos a contribuição prática.

Ressaltamos inicialmente que a grande massa das empresas se concentra no porte de micro e pequenas empresas (quase 99%). Um baixo número para as médias (menos de 1%) e, as grandes empresas representam muito pouco (menos de 0,2%). Desta forma, considerando que para a esmagadora maioria das empresas a contabilidade é apenas uma peça formal, não se revestindo de todos os requisitos para seu efetivo uso, entendemos que imediatamente são descartados os vários indicadores baseados estritamente em valores contábeis oficiais.

Em nossa pesquisa, a despeito dos inúmeros e insistentes contatos obtivemos menos de 10% de respostas; a maioria descartava imediatamente ao fazer o contato telefônico, mas das que disseram que iriam responder, ainda 25% das respostas positivas (confirmação de que iriam responder) ainda desistiram. No entanto é um bom resultado por se tratar de formulário eletrônico (onde a resposta é ainda menor que um entrevistador direto, pois pode abandonar o questionário a qualquer instante).

Podemos observar que as empresas, através de seu staff, concentram-se nos fundamentos de finanças cuidando dos fluxos de caixa, contas a pagar e receber, mas de maneira tímida.

Todo mundo tem uma receita para enfrentar qualquer crise, mas é importante trazer o pensamento de Philip Davidson, líder global da área de reestruturação da KPMG, em entrevista á Revista Exame:

[...] em momentos de incerteza, as empresas devem, antes de qualquer coisa, colocar em pauta o planejamento, ou seja, controlar o capital de giro, remover os custos excedentes, aprender a lidar com um caixa mais apertado para enfrentar os desafios. (EXAME, 2011)

Conforme observamos na pesquisa “gurus” e consultores fora da área acadêmica tem apresentado como receita para a crise a administração eficaz do curto prazo. Com isso podemos inferir a

“montanha de recursos” que poderia ser economizada, pois este tema é tratado com proficiência nos bons cursos de administração na área de finanças; se o empresário não sabe disso, qualquer estudante de administração de uma boa universidade brasileira saberia disto em seu primeiro ano de estudos.

Neste estudo, fica patente a preocupação com a área financeira da empresa, onde o critério primeiro parece ser confiança e o segundo capacitação; o aspecto da confiança é também observado no que tange à função de controle de estoques, dada a inexistência de sistemas integrados de controle e inventários periódicos.

Embora a empresa conte com pessoas graduadas e pós-graduadas, na maioria das empresas é não é um “profissional contratado” o responsável pela gestão financeira e sim um membro da família. Isto não descarta a formação deste familiar, pois a boa constatação é a de que as empresas entrevistadas possuem em seu quadro de gestores muitos elementos graduados e pós-graduados, além de considerarem que os gestores estão capacitados para os cargos, pois a influencia da falta de capacitação é pequena. É grata a surpresa da contratação de profissionais em graduação, graduados e MBAs nas pequenas e médias empresas; quem sabe este seja um dos motivos da evolução observada na melhora dos índices de mortalidade na última pesquisa SEBRAE (divulgada em outubro de 2011) onde mostra que mais empresas sobrevivem.

Embora considerem na pesquisa, os gerentes capacitados para suas atribuições, isto diverge bastante quando consideram a capacitação de mão de obra operacional. Resta-nos saber a respeito da exigência de uma maior capacitação da mão de obra, se estariam os empresários dispostos a remunerar melhor seus colaboradores e mais ainda... além da disposição, verificar se a empresa teria condições de desembolsar estes valores em função do custo-benefício a ser auferido.

Há que observar, que as empresas deste porte, estão realmente preocupadas com a gestão de curto prazo (que é disciplina basilar nos cursos de administração); isto é evidenciado na preocupação com o caixa e bancos, controle de contas a pagar e receber, estoques, etc. Indicadores e demonstrativos (mesmo obrigatórios) mais elaborados são descartados pela maior parte das empresas (com exceção da DRE).

O outro fato interessante é que embora todos façam planejamento (inclusive o estratégico), uma expressiva quantidade não o utiliza no dia a dia.



Numa entrevista com questionário semiestruturado (com duas empresas), abordamos tópicos como o controle de estoques, qualificação da mão de obra, etc.

Ao responder sobre o cargo financeiro numa das empresas, ambos os gerentes eram familiares, todos com nível superior um voltado para área de comercialização e outro para administração e finanças; estes contavam com colaboradores de nível superior em marketing, e na parte financeira. O principal requisito na empresa é ainda a confiança, pois os controles embora automatizados (pois possuem um ERP) ainda falham nos registros e muitas vezes estes registros não são fidedignos.

Desta forma, como os registros deixam de ter precisão, os indicadores derivados também não o são, de modo que os principais dados são obtidos do fluxo de caixa e controle de despesas, bem como contas a pagar e receber. O empréstimo (curto prazo) é muito comum através de “contas garantidas” em alguns bancos, repassando estes custos financeiros na mercadoria.

Por outro lado as pressões do dia a dia se referem mais à reposição de estoques (visto que a captação de recursos segundo os entrevistados está equacionada através de contas garantidas e limites disponíveis) e na negociação de prazos com fornecedores: “acelerar as entradas e retardar as saídas” é função financeira importante no que tange à administração do giro.

Embora curto, o prazo de dois anos do mestrado foi bastante produtivo, no sentido de que pudemos fazer uma pesquisa básica e fazer uma contribuição prática com o programa que contempla a análise de Fleuriet.

É verdade que cada vez mais percebemos a influência da concorrência, o mercado global e seus efeitos e cabe destaque para as Tecnologias de Informação e Comunicação; para serem grandes empresas, as empresas devem antes sobreviver como pequenas e médias e neste caso, “o bom e velho” fluxo de caixa, o contas a receber e pagar, balancetes, representam o dia a dia das empresas e para isto não precisam de “gurus” ou dos sofisticados “efeitos” estudados. Necessitam sim, de gestores com conhecimentos sólidos nestas disciplinas de curto prazo, o que é indício de um mercado profissional promissor aos recém-formados na área da administração.

A este respeito e ao papel do administrador que futuramente irá desempenhar, citamos Vianna (2011, p.16):

“Quem vivencia esta realidade nas empresas, entende com o tempo, que não sendo

exata, cada doutrina, se aplica de acordo com a empresa, seus valores organizacionais e com o perfil dos colaboradores – tudo é relativo, e seu sucesso, depende grande parte da percepção e atuação das lideranças.”

O planejamento (inclusive o estratégico) é feito em boa parte das empresas, mas nem sempre seguido, destacamos aqui na pesquisa a ênfase no planejamento financeiro e ao curto prazo; seja nos livros acadêmicos, nas reportagens de exame com os grandes gurus sabemos que para isto estão sim preparados nossos formandos e mais além, preparados para a empresa em sua totalidade; encerramos com as palavras de Moritz (2011) em anotações de classe:

“As empresas querem um administrador que seja um excelente financista e ao mesmo tempo um bom generalista (com conhecimento de outros segmentos da empresa e do mercado) e que atualize permanentemente seu modelo mental”.

### **4.3 Desafio: A integração academia e mercado através de um programa de computador para apoio à decisão.**

É um ponto recorrente de discussão estreitar as relações entre empresas/mercado e as universidades e sem dúvida isto tem ocorrido, especialmente considerando as ciências naturais. Em pesquisa publicada em 2012 na Revista do M.I.T, o artigo “How to create Productive Partnerships With Universities”, indica como os gestores enxergam as vantagens que podem se originar destas parcerias:

Nossa pesquisa sugere que as empresas podem estruturar suas relações com as universidades de forma a torná-las muito mais valiosas. Para fazer isso, as empresas devem acolher ativamente as universidades, valendo-se das diferenças entre a indústria e a academia como uma vantagem. Como Claus Otto, gerente de programa da Royal Dutch Shell PLC, diz: “É importante você se perguntar: O que podem estes centros universitários fazer melhor ou diferente do que fazemos?”. Shell, por exemplo, investe em parcerias nas áreas onde ainda não faz sentido para os negócios da empresa construir uma extensa capacidade tecnológica. (PERKMMAN; SALTER, 2012,p.80)

A seguir, Perkmann e Salter (2012), abordam duas dimensões que são fundamentais para esta parceria:

- A primeira se refere ao horizonte temporal da colaboração, onde embora as empresas requeiram resultados rápidos, pensar a longo prazo, como se faz na universidade pode ser uma boa vantagem competitiva.
- A segunda dimensão é o grau de divulgação dos resultados da parceria, quase sempre em pontos divergentes, visto que o meio acadêmico que uma publicação rápida, divulgação e colaboração, ao passo que a indústria quer proteger seus achados.

Para eles, o grande “O grande desafio, onde os gestores e professores trabalham em conjunto para criar uma nova base de conhecimento que será compartilhada no domínio público.” (2012, p.80).

Por outro lado, recente pesquisa sobre educação básica (2012-2013) da Confederation of British Industry - CBI, maior organização de negócios do Reino Unido, em seu Capítulo 5 (Empowering school leaders and teachers to

deliver is the right choice) reconhece a importância das escolas de negócios e professores: "Os professores são a chave - é preciso acabar com a cultura de micro-gestão e tratá-los como profissionais, dentro de um quadro claro que espera de alta performance".

Estudo da OCDE mostra claramente que onde as escolas têm maior autonomia sobre o que é ensinado e como os alunos são avaliados, os alunos têm melhor desempenho. Ora se isto é válido, é fácil inferir que no curso técnico e na graduação, mais importante é este "empoderamento", pois desta autonomia universitária surgem também a crítica e aperfeiçoamento do mercado.

Este programa de computador, ora desenvolvido é um recurso adicional, visando a perenidade da empresa e embora rigorosamente não representem uma vantagem competitiva estratégica. Nesse contexto da Vantagem Competitiva, os recursos são determinantes para a obtenção de vantagem competitiva estratégica, porém, nem todos podem gerar altos valores econômicos ou, talvez, não sejam sustentáveis e defensáveis contra a competição; ou seja, nem todos; são estratégicos, pois simultaneamente devem ser valiosos, raros, imperfeitamente imitáveis (LEITE; FIATES; LIMA, 2013).

## **5.1. Funcionalidades de um Sistema Integrado de Gestão**

### **5.1.1. Funcionamento Geral**

Este sistema tem toda a funcionalidade para registro e controle das contas a pagar e receber da empresa, permitido seu registro e baixa.

Possui diversas tabelas ou cadastros internos onde permite o cadastramento de fornecedores e clientes que são chamados de Titulares; estes titulares estão agrupados conforme interesse da empresa (fornecedores de matéria prima, instituições bancárias, transportadoras, etc.). Também possui um cadastro de tipos de documentos (Boletos, Duplicatas, Notas Fiscais, etc.). A partir destes dados anteriores, o sistema sugere uma classificação que atende ao modelo de Fleuriet.

A Tabela de Fleuriet já é implementada inicialmente no sistema e está disponível ao usuário, podendo ser complementada ou alterada conforme interesse.

Ao registrar qualquer título (Pagar ou Receber), baseado no Titular e seu grupo, esta classificação é sugerida, e poderá ser aceita e/ou modificada pelo operador. Um mesmo documento poderá ter mais de uma classificação; neste caso o operador deverá atribuir a cada

classificação valores específicos. Assim por exemplo, uma nota fiscal de R\$ 3.000,00 poderá ser desmembrada em duas classificações, R\$ 1.200,00 correspondendo a uma classificação e R\$ 1.800,00 correspondendo à outra.

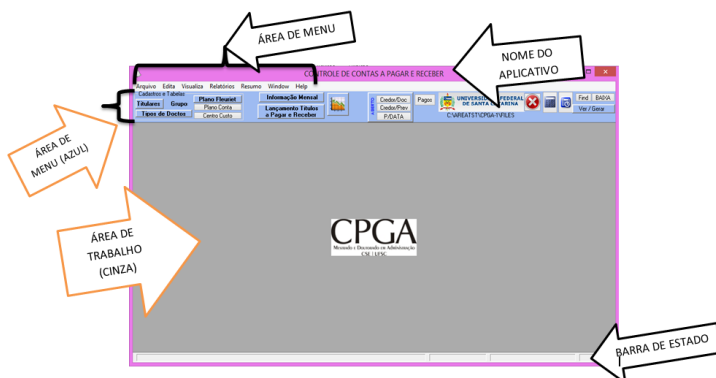
Estes registros financeiros são efetuados e “baixados” diariamente e mensalmente, o usuário informará seu saldo de caixa e bancos e saldo de estoques, quando então o sistema procederá à análise de Fleuriet, indicando as situações apontadas por Fleuriet e Vieira:

- Excelente
- Sólida
- Insatisfatória
- Alto Risco
- Muito Ruim
- Péssima

### 5.1.2. A interface do programa

Ao abrir o sistema, você terá acesso à “Tela inicial”. Esta tela é dividida em áreas de Menu, Botões de Acesso direto às funcionalidades, Área de Trabalho e Barra de Estado.

Figura 18 – Tela Inicial do Sistema



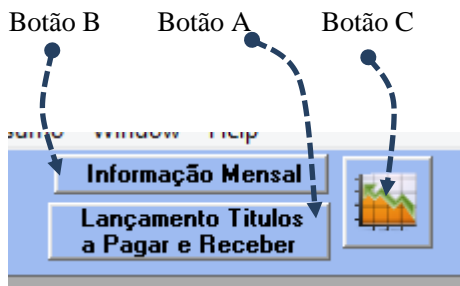
Fonte: Construção do autor.

Você encontrará os três botões fundamentais do sistema, onde fará cotidianamente o controle do *contas a pagar e receber* (botão 1).

Também encontrará outra função que é informar os dados para o fechamento do período (botão 2) e finalmente o botão 3 que é a emissão da situação analisada segundo o modelo Fleuriet.

**Os botões** são acionados com um “clique” e executam as tarefas para as quais estão nominados; por exemplo: o botão e Lançamento de Títulos a Pagar e Receber.

Figura 19 - Botões principais.



Fonte: Construção do Autor

Além disso, todas as demais funções como Relatórios de Controle, Relatórios Gerenciais, Telas de Fechamento e Consulta, Fluxo de Caixa, etc. Estes itens estão no APENDICE A – Guia de Utilização do Sistema.

Vide programa executável, disponível em: [www.tabajara.tv](http://www.tabajara.tv).



## **5 CONCLUSÃO GERAL DO TRABALHO E CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Palavras e conceitos que permeiam o dia a dia empresarial: Sucesso; cenários; inovação e gestão.

É certo que não podemos esperar resultados diferentes se sempre fazemos a mesma coisa. Gestão é a palavra chave! Gerir o conhecimento, a inovação... tudo isto é a modernidade. Para Kanitz explicação do sucesso dos Estados Unidos está adiante dos conceitos econômicos:

O segredo americano, e que você jamais encontrará em nenhum livro de economia, é que os Estados Unidos da América do Norte é um país bem administrado, um país administrado por profissionais.

Dezenove por cento dos graduados de universidades americanas são formados em administração. Administração é a profissão mais frequente e, portanto, a que dá o tom ao resto da nação.

Infelizmente, o Brasil nunca foi bem administrado. Sempre fomos administrados por profissionais de outras áreas, desde nossas empresas até o governo. Até recentemente, tínhamos somente quatro cursos de pós-graduação em administração, um absurdo! (KANITZ, 2005, p.21)

Se por um lado a ciência da Administração é capaz de nos fazer vislumbrar bons resultados, não podemos nos esquecer de sua interdisciplinaridade. Cria, desenvolve e cresce, bebendo na fonte das demais ciências e valendo-se de modernos conceitos da Economia, Contabilidade, Produção, Sociologia, Psicologia, Informática, Estatística, etc. Se de um lado temos a academia, por outro lado temos os gurus e



na linha de frente os empresários e gestores e é com base em cada uma delas que estabelece e valida seus parâmetros. Alguns não passam de modismos, mas outros permanecem a mais de século.

Não há como o gestor, a partir de seus conhecimentos apenas, gerir os negócios da empresa; precisa valer-se do ambiente, de todos os cenários e produzir a decisão correta. Precisa valer-se dos objetivos que compartilha com as demais pessoas da organização e através dela, muitas vezes como líder, obtém os resultados que perenizam a empresa. Carlos Ghosn, da Renault-Nissan, gestor dos mais celebrados no mundo dos negócios, quando perguntado sobre como “promover as viradas”, enumera seus cinco requisitos para a gestão de crises:

1. Avaliação lúcida de cenários e compartilhada com toda a empresa.
2. Estabelecimento conjunto e compartilhado o cenário esperado e os benefícios advindos das ações.
3. Manutenção do foco em um número pequeno de objetivos.
4. Motivar demonstrando o comprometimento e responsabilidade da alta gerencia, bem explicando como todos podem contribuir para os objetivos.
5. Aprendizado constante, pois a única certeza após esta mudança é que novas se sucederão fruto de novas crises. (HSM Management, 2010, p.33)

O conhecimento, o exame dos cenários e sua compreensão, e a competição irão produzir resultados fundamentais para a sobrevivência das empresas. Goshn, Prahalad e Hammel, traçam linhas de pensamentos convergentes:

A competição pelo futuro é uma competição pela criação e domínio das oportunidades

emergentes - pela posse do novo espaço competitivo. [...] A meta não é simplesmente fazer o benchmarking com os concorrentes e imitar seus métodos, mas desenvolver uma visão independente de quais são as oportunidades de amanhã e como explorá-las. (PRAHALAD, HAMMEL, 2005, p.26)

Ao olharmos a globalização, percebemos as grandes mudanças para as quais as PMEs não estão atentas, mas que sofrem a influencia, pela agressividade e conquista de novos mercados, mas especialmente pelos novos modelos de administração. Retornando ao tema da globalização, podemos observar que as organizações transacionais estão agora, não apenas crescendo mais e mais, mas estão mudando a forma como gerenciam suas operações globais (OXFORD, 2011).

Neste trabalho efetuamos uma breve revisão teórica acerca dos conceitos de finanças de curto prazo, para os quais estamos preparando o futuro de nossa nação, pois é ponto fundamental no estudo da administração em todos os níveis universitários. Mas o que realmente é utilizado? Ao examinarmos detidamente a questão percebemos que todo este conhecimento é utilizado, mas para a 98% das empresas do País, representado pelas PMEs, nem tudo isto tem validade, pois limitadas pelo tempo e recursos utilizam apenas alguns de seus fundamentos.

Propusemos então e executamos uma pesquisa dentro do estado de Santa Catarina, onde determinamos os principais mecanismos utilizados e emergiu o curto prazo, caracterizado pelos controles de contas a pagar e receber, fluxo de caixa e estoques. Aliamos a isto a percepção prática de Fleuriot já havia na década de 70, estudado e proposto um modelo de análise identificando a situação de cada empresa.

Como a análise de Fleuriot é mais um instrumento decisório, abordamos os caminhos decisórios, seus processos e chegamos ao moderno e emergente tema das finanças

comportamentais, onde a racionalidade ilimitada do mercado cede aos “ruídos” ocasionados pelas experiências e vivências pessoais de cada decisor. Muito estudada nos grandes centros universitários e especialmente voltado para as grandes corporações este estudo também fluiu para o “varejo” onde instituições financeiras buscam determinar o perfil de seus investidores.

Uma vez que o gestor financeiro da pequena empresa está muito próximo ao empresário ou dono da empresa (quando não é ele mesmo que desempenha este papel das finanças), concluímos que a praticidade de Fleuriet unida aos resultados baseados no seu dia a dia, poderia contribuir de forma firme para o aumento da vida das empresas, especialmente nos primeiros anos de vida, quando a mortalidade é exacerbada conforme as pesquisas dos diversos institutos.

Unimos assim em um programa de computador, os controles diários de um sistema de Contas a Pagar e Receber, com os conceitos teórico-empíricos de Fleuriet e propusemos um novo instrumento de análise, ainda inédito neste segmento e porte empresarial. O Sistema Integrado é de simples operação, total mente integrado e a partir destes dados operacionais gera a análise financeira de Fleuriet.

Muito mais deve ser ainda feito. Poderemos apropriar no futuro o controle dos estoques e um controle de caixa e bancos, obtendo informações que ainda são complementadas no programa. Permitir controles por centros de custo e também por projetos seria outra contribuição importante e prática da academia às organizações. Fazer uma distinção entre o gerencial e o contábil é outro aspecto que embora parcialmente implementado, mereceria tratamento detalhado nos relatórios.

Cabe observar que um período maior nos teria permitido uma consulta a mais empresas atendendo não apenas a aspectos qualitativos monográficos como quantitativos no que tange á população e amostra. Este tempo adicional requerido, estimado em mais um ano, nos

permitiria uma pesquisa mais abrangente, bem como o desenvolvimento de outros sistemas integrados de gestão (SIG) que iriam adiante do controle de contas a pagar e receber e permitiriam o controle de estoques, caixa e bancos.

Muito há que se fazer, mas é certo que neste trabalho, ainda que num nível inicial, a academia propõe ao mercado um instrumento de avaliação empresarial que efetivamente está a tom com seus anseios e sua prática diária.

Este programa de computador, ora desenvolvido é um recurso adicional, visando estabelecer a perenidade da empresa e embora rigorosamente não represente uma vantagem competitiva estratégica, pois está aberto a todos, ainda assim é fundamental ao subsidiar as decisões que permitirão uma sobrevivência às organizações.

Queremos com esta dissertação gerar novas discussões, estimulando trabalhos científicos na área de finanças que contribuam com os conceitos teóricos da academia aliando-os às práticas de micro, pequenas e médias empresas. Queremos estimular esta interação Universidade – Mercado, de modo que possamos proporcionar modelos práticos para a atuação financeira nas organizações.



## 6 REFERENCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 5ª. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BARBERIS, Nicholas; THALER, Richard, **A SURVEY OF BEHAVIORAL FINANCE**, Chapter 1, vol 2 in: Advances in Behavioral Finance, New Jersey: Princeton University Press & RUSSEL SAGE PUBLICATION (New York), 2005.

BARBETTA, Pedro Alberto. **Estatística aplicada às Ciências Sociais**. 7ª ed. – Florianópolis: Ed da UFSC, 2011.

BOECHAT, Cláudio; BARROS, Luisa Valentim. **O Gestor Financeiro no Panorama de Sustentabilidade** in ROSSETI, João Paschoal et al.; FINANÇAS CORPORATIVAS – Teoria e Prática Empresaria no Brasil, Campus-Elsevier, 2008.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Ed. Atlas S/A, 1989.

BRASIL, Ministério da Fazenda, **Site do Simples Nacional**, Disponível em:  
<http://www8.receita.fazenda.gov.br/SimplesNacional/Default.aspx>. Acesso em 1-jul-2013.

CAMPA, José Manel; **Lessons From the Crisis for Corporate Finance - Back to Reality**; DEEP Insign, IESE Business School, University of Navarra, First Quarter 2013 in Harvard Business Review

CBI – Confederation of British Industry, **First Steps report – Chapter 6: We must drive change through a culture of expectation**. <http://www.cbi.org.uk/campaigns/education-campaign-ambition-for-all/first-steps-read-the-report-online/we-must-drive-change-through-a-culture-of-expectation/> Acesso em 08 ago 2013.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino; SILVA, Roberto da. **Metodologia científica**. 6ª ed. São Paulo: Prentice Hall, 2007.

CHESNAY, F. **Some notes on technological cumulativeness, the appropriation of technology and technology progressiveness in concentrated market structures**. Trabalho apresentado à Conferência Sobre Difusão de Inovações, Veneza, Mar. 1986.

CIESC - Centro das Indústrias de Santa Catarina. **Guia da Indústria SC – Fornecedores e Serviços**, Florianópolis: Federação das Indústrias de Santa Catarina – Florianópolis: FIESC, 2011. 616 p.

CRUZ DE SOUZA, Flávia; MURCIA, Fernando; BORBA, José Alonso. **Doutorados em Finanças no Brasil e nos Estados Unidos: Percepções do Corpo Docente Relativas à Ensino e Pesquisa na Área**. Revista de Administração da Unimep [online] 2010, 8 (Setiembre-Diciembre)

CYERT, R.; MARCH, J. G. **A behavioral theory of the firm**. 2. ed. Cambridge, MA: Blackwell, 1993.

DRUCKER, Peter, **Administrando para o Futuro**, 6ª Ed, São Paulo: THOMSON PIONEIRA, 1998.

ENSSLIN, Leonardo; MONTIBELLER NETO, Gilberto; NORONHA, Sandro Macdonald. **Apoio à Decisão: metodologia para estruturação de problemas e avaliação multicritério de alternativas**. Florianópolis: INSULAR, 2001.

FLEURIET, Michel. **Agradecimentos para a terceira edição** in: FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modelo Fleuriet – a dinâmica financeira das empresas**. 5ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.

\_\_\_\_\_. **O modelo Fleuriet – a dinâmica financeira das empresas.** 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

FRIEDMAN, Thomas L. **O Mundo é Plano. Uma breve história do século XXI.** Rio de Janeiro: Objetiva, 2007.

GALVÃO, Alexandre. **Risco em Empresas e Hedging com Derivativos** in ROSSETI, João Paschoal et al.; **FINANÇAS CORPORATIVAS – Teoria e Prática Empresarial no Brasil,** São Paulo: Campus-Elsevier, 2008

GIFFORD Jr, Don. How CFOs **Really Practice Finance**, MIT Sloan Management Review- **FINANCE PRACTICE VS. THEORY**, Massachussets Institute of Technology, 2001.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 2009.

GITMAM, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira.** 10ª. Ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2004.

GODOY, Arilda Schimidt. **Introdução à Pesquisa Qualitativa e suas Possibilidades.** Revista de administração de empresas, São Paulo, v.35, n. 2, mar./abr. 1995.

GRAHAM, John; R. HARVEY, Campbell R, **The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field**, Duke University, Durham, National Bureau of Economic Research, Cambridge,dez – 1999.

HARVARD BUSINESS REVIEW (org). **Management Tips / By HBR**, Harvard Business Press, 2011, p.129-142

HERLING, Luiz Henrique, **AS PRÁTICAS DE GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO NAS EMPRESAS DO SETOR CERAMICO DO ESTADO DE SANTA CATARINA,** Dissertação de Mestrado, Orientador: Gilberto Moritz. Dissertação (Mestrado em Administração). UFSC, 2012.

HOJI, Masakuto. **Administração Financeira e Orçamentária.** 9ª.Ed, São Paulo: Atlas, 2010.

KAHRBEC, Detlev. **Decisograma.** Blumenau, 2013.  
Disponível em <<http://www.bav.com.br/historia.html>>. Acesso



em 15 jan 2014.

KEENEY, Ralph L. **Creativity in Decision Making with Value-Focused Thinking**. Massachussets Institute of Technology: MIT-Sloan, V 35, No 4, Summer 1994.

KÖCHE, José Carlos. **Fundamentos de Metodologia Científica: teoria da ciência e prática da pesquisa**. 14.ed. revista e ampliada. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997.

LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1992.

LEITE, André Luís da Silva; FIATES, Gabriela Gonçalves Silveira; LIMA, Maurício Andrade. **Fatores Condicionantes da vantagem competitiva nos postos de combustíveis de Florianópolis**. REBRAE. Revista Brasileira de Estratégia. Curitiba, v6, n1,p37-44, jan./abr. 2013

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. E ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATIAS, Alberto Borges et al. **Finanças Corporativas de Curto Prazo – Gestão do Valor do Capital de Giro**. 1ªEdição, São Paulo: Atlas, 2007.

MEHTA, Dileep. R. **Administração do Capital de Giro. Série Fundamentos de Finanças**, Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1978

MESQUITA, Gustavo Bahury. **Gestão de capital de giro: uma aplicação do modelo Fleuriet a empresas argentinas, brasileiras, chilenas e mexicanas**. Orientador: Roberto Moreno Moreira. – 2008. Dissertação (Mestrado em Administração)– Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008.

MINTZEMBERG, Henry; LAMPEL, Joseph; QUINN, James B.; GOSHAL, Sumantra. 2003. **"O processo da estratégia"**. 4ª Edição. São Paulo: Editora Bookman. 2003.

MORITZ, Gilberto de Oliveira; PEREIRA, Mauricio Fernandes, **PLANEJAMENTO DE CENÁRIOS: A EVOLUÇÃO DO PENSAMENTO PROSPECTIVO**, Revista de Ciências da Administração, vol. 7, núm. 13, enero-julio, UFSC, 2005, pp. 1-20

\_\_\_\_\_. **Processo Decisório**, Florianópolis: SEAD/UFSC, 2006.

ONGKRUTARAKSA, Worapot. **Theory of Behavioral Finance: A Review of Literature**. HBR. HARVARD, 1995.

OXFORD. **The Oxford Handbook of Management Information Systems – Critical Perspectives and New Directions**. Robert D Galliers and Wendy Currie Editors, 2011, 752 p.

PATTON, Michael Quinn, **Utilization-focused evaluation** – Londres: SAGE, 2008.

PERKMANN, Markus; SALTER, MMom, **How to create Productive Partnerships With Universities**, MIT Sloan Management Review- Summer 2012.

PROCHNIK, Victor. **A cooperação universidade/empresa: tendências internacionais recentes no setor de informática**. Rev. adm. empres., São Paulo, v. 28, n. 1, Mar. 1988.

REVISTA SUSTENTABILIDADE, **Reunião do Open Innovation Brasil revela conflitos entre pesquisas realizadas pelas empresas e pelas universidades**, Disponível em: <<http://revistasustentabilidade.com.br/reuniao-do-open-innovation-brasil-revela-conflitos-entre-pesquisas-realizadas-pelas-empresas-e-pelas-universidades/>>. Acesso em: 22 jul. 2013.

RISCAROLLI, Valéria; RODRIGUES, Leonel Cezar; ALMEIDA, Martinho R. **Contribuições ao Processo de Captação de Recursos para Unidades de Instituições de Ensino Superior no Brasil**. Revista de Ciências da Administração. Universidade Federal de Santa Catarina – CSE, Departamento de Ciências da Administração. Florianópolis:

Imprensa Universitária, 2010.

ROSS, Stephen A. ;WESTERFIELD, Randolph W; JORDA, Bradford D., **FUNDAMENTALS OF CORPORATE FINANCE**, Third Edition, McGraw-Hill Companies, USA, 2001.

SÁ, Carlos Alexandre. **Fluxo de caixa: a visão da tesouraria e da controladoria**. São Paulo: Atlas, 2012.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração Financeira**. 3ª. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

SEBRAE (Org.) **Anuário do trabalho na micro e pequena empresa: 2008**. / Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas; Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos - Brasília, DF: DIEESE, 2008.

SHEFRIN, Hersh, **Behavioral Corporate Finance**. Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, No. 3, Fall 2001.  
Disponível em: SSRN: <http://ssrn.com/abstract=288257> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.288257>

SILVA, Edson Cordeiro. **Como administrar o fluxo de caixa de empresas**. São Paulo: Atlas, 2005.

SIMON, Herbert Alexander. **The sciences of the artificial**. 3rd ed. Cambridge: MIT, 1996, 233 p.

TAVARES, Ricardo Ferro. **Crédito e cobrança**. São Paulo: Atlas, 1988.

THALER, Richard H. **Advances in Behavioral Finance**, Volume 1. Russell Sage Foundation, Universidade de Michigan, 1993, 597 p.

\_\_\_\_\_. **The end of behavioral finance**, Volume 2010 – no 2. Research Foundation Publications, CFA Institute, 2010, 10 p.

VIANNA, Cleverson Tabajara. LINO, Regina Lamebo. **Paradigmas da Nova Gestão Pública**, Fpolis, Editora IFSC, 2011.

\_\_\_\_\_. **Classificação das Pesquisas Científicas** - Notas para

os alunos. Florianópolis, 2013, 2p. Disponível em:  
[http://www.tabajara.tv/wp/?page\\_id=141](http://www.tabajara.tv/wp/?page_id=141). Acesso em: 15 jan 2014

VIEIRA, MARCOS VILLELA. **Administração estratégica do capital de giro**. 2ª Edição, São Paulo: ED Atlas, 2008.

VITAL, Juliana T., **GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO NAS PEQUENAS EMPRESAS INDUSTRIAIS MOVELEIRAS DE SANTA CATARINA**, Dissertação de Mestrado, Orientador: Gilberto Moritz. Dissertação (Mestrado em Administração). UFSC, 2012 .

YIN, Robert. **Case study research: design and methods**. Newbury Part: Sage Publications, 1989.

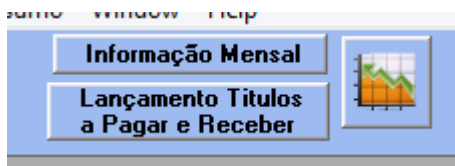
ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa**. 9ª. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2002.

ZOUAIN, Deborah Moraes et al. **Gestão de capital de giro: contribuição para as micro e pequenas empresas no Brasil**. Rev. Adm. Pública [online]. 2011, vol.45, n.3, pp. 863-884. ISSN 0034-7612.

APÊNDICES E ANEXOS

# APÊNDICES E ANEXOS

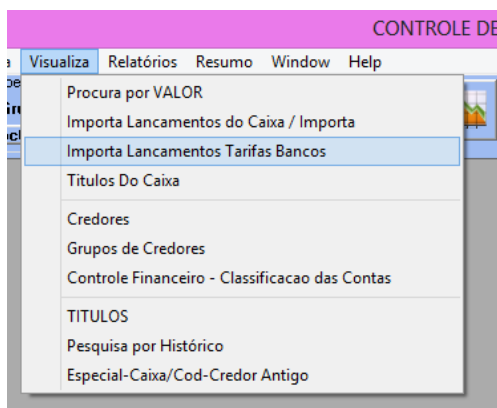




Ao deixarmos o mouse por 2 segundos sobre um botão, surgem em alguns casos informações adicionais. Exemplo: o Botão que possui um gráfico, informa que ele executará o “Relatório Fleuriet”.



O Menus geralmente trazem novas linhas e informações podendo ter submenus. Exemplo:



## Registro de Títulos no Sistema – A Pagar ou A Receber

Para INCLUIR, ALTERAR ou DELETAR (EXCLUIR) deve-se pressionar o botão de dá acesso aos Títulos

### Lançamento Títulos a Pagar e Receber

e obteremos a tela a seguir, onde poderemos indicar algumas seleções, como:

Pagar Receber  
☐ Pagar ☐ Receber ☒ Ambos **A**

Opção  
☒ Todos ☐ Aberto ☐ Liquidados **T**

Data Previsão:  
 Início:  Fim:  **Procurar / Selecionar**

**RELÇÃO GERAL DE TÍTULOS**

Sequência: 0 | Previsão/Título/Dig | Pagto/Credor | Banco/Chq | Digitado |

A.P. Inserir Alterar Deletar

Seq	ISN	Título	Doc Original	Valor	Emissão	Vencido	Previsão	Pago	HISTÓRICO	Gr	T	Col	Agup
9	8XYZ LTDA	12/1/2013 9	2.330,00	01/01/13	01/01/13	01/01/13			Aguarda documentação/Aprovação	1	P	B	
10	3MAZELLI	F6T5 2/2013	2.330,00	01/01/13	01/02/13	01/02/13			Aguarda documentação/Aprovação	1	P	B	
11	3MAZELLI	F6T5 3/2013	2.330,00	01/01/13	01/03/13	01/03/13			Aguarda documentação/Aprovação	1	P	B	
13	4INSS	F6T5 5/2013	2.330,00	01/01/13	01/05/13	01/05/13			Aguardando Duplicata	33	P	B	
21	6LOK IND COM	123 12/2013 1	6.666,60	01/12/13	20/12/13	10/12/13			Aguarda documentação/Aprovação	1	P	B	
38	12BRADESCO	123332 12/2013	1.000,00	01/12/13	10/12/13	10/12/13			Aguarda documentação/Aprovação	40	P	B	
12	3MAZELLI	F6T5 4/2013	2.330,00	12/12/13	12/12/13	12/12/13			Aguarda documentação/Aprovação	1	P	B	
19	6LOK IND COM	123 12/2013 1	420,00	01/12/13	20/12/13	20/12/13			Aguarda documentação/Aprovação	40	P	B	
39	12BRADESCO	123332 1/2014	1.000,00	01/12/13	10/01/14	09/01/14			Aguarda documentação/Aprovação	40	P	B	
20	6LOK IND COM								ntação/Aprovação	40	P	B	
41	12BRADESCO								ntação/Aprovação	40	P	B	
43	12BRADESCO								ntação/Aprovação	40	P	B	
37	12BRADESCO								ntação/Aprovação	55	P	B	
22	7DOMUS								ntação/Aprovação	11	P	B	
24	7DOMUS								ntação/Aprovação	11	P	B	
25	7DOMUS								ntação/Aprovação	11	P	B	
26	7DOMUS								ntação/Aprovação	11	P	B	
27	7DOMUS								ntação/Aprovação	11	P	B	
35	8XYZ LTDA	456 6/2014 35	700,00	01/11/13	11/06/14	11/06/14			Aguarda documentação/Aprovação	14	P	B	
36	9PARTICIPAÇÃO	DF	660,00	01/12/13	01/12/14	12/12/14			Aguarda documentação/Aprovação	1	P	B	

**PAGAR – VERMELHO**  
**RECEBER – VERDE**

Botões para INCLUIR, ALTERAR, DELETAR

A.P. Inserir Alterar Deletar



### 5.1.2. Funcionamento Específico – Registro e Baixa dos Títulos

A INCLUSÃO, ALTERAÇÃO, DELEÇÃO OU BAIXA de qualquer Título, seja devedor ou credor (Contas a Receber ou Contas a Pagar) é iniciada a partir do botão

**Lançamento Títulos a Pagar e Receber**

A partir deste botão e solicitando para a operação nos botões de Incluir, Alterar, Excluir, obteremos a tela básica dos Títulos

The screenshot shows the 'ALTERANDO (TIT:ISN)' screen. Key elements include:

- Valores a Pagar/Receber:** Radio buttons for 'Pagar (Saída de Recursos)' (selected) and 'Receber (Entrada de Recursos)'. A 'P' button is visible.
- Código Credor/Devedor:** 0
- Grupo:** 11 **BANCO ITAU SA**
- Tipo Doc:** BOP
- Conta:** 32 EMPRÉSTIMOS
- Número do Documento:** 3201 5/2014 1
- Tipo Cob:** B (selected)
- Conta Rateio:** Valor do Rateio: 2, R\$999,00, 100,00 %
- Empréstimo:** Empréstimo curto Prazo
- Valor:** 999,00
- Gerar Série de Pagamentos Iguais:** 1
- Gerar Automático:** (button)
- NOTA FISCAL:** 0
- BAIXA DO TÍTULO:** (indicated by a black arrow pointing to the 'Baixa no dia Previsto' button)
- DADOS DO TÍTULO:** Baixa no dia Previsto, Data Pg, Valor pago, MULTA, JUROS, Cheque, Bco.
- Nota Fiscal:** 0
- Transação:** P (selected)
- Transação:** Pendente, Confirmado, Agrupado, Desmembrado
- Tipo:** Contábil, Gerencial, Não Export

Cada um dos códigos é pesquisado automaticamente nos respectivos cadastros e somente aceitos após sua validação.

Após o registro do Títulos, sejam do contas a Pagar ou Receber, é possível obter relatórios operacionais e gerenciais.

## ANEXO A - FLEURIET – PADRÃO DE CLASSIFICAÇÃO

Adaptado de Fleuriel (2003, p.27-36)

<b>ATIVO</b>		
<b>1</b>	<b>Contas Erráticas ou Financeiras do Ativo</b>	<b>São contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa.</b>
<b>1.1</b>	<b>Disponível</b>	Compreende os valores que podem ser utilizados livremente na movimentação dos negócios, assim como os valores de conversão imediata.  caixa bancos c/ movimento cheques em trânsito cheques a receber vales postais numerários em trânsito depósitos bancários à vista
<b>1.2</b>	<b>Títulos Negociáveis</b>	Abrangem as aplicações em valores mobiliários negociáveis a curto prazo, efetuadas com o objetivo de absorver excesso de caixa e obter lucro.  letras de câmbio letras imobiliárias certificados de depósitos títulos e valores mobiliários títulos de livre circulação ( <i>open market</i> )
<b>1.3</b>	<b>Outros ativos de curto prazo</b>	Englobam os valores de curto prazo não classificáveis nos itens anteriores tais como créditos concedidos a terceiros, em transações não ligadas ao objeto social da empresa, desembolsos necessários, valores vinculados, etc.  letras a receber títulos a receber valores a receber dívidas em liquidação bancos c/ vinculada contas correntes devedores diversos empresas coligadas

<b>ATIVO</b>		
<b>2 Contas Cíclicas ou Operacionais do Ativo</b>	São contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa.	
<b>2.1 Clientes</b>	Incluem os créditos a receber de clientes pela venda de mercadorias, produtos ou serviços, objeto da atividade operacional da empresa.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Títulos/Duplicatas/Contas a receber de clientes</li> <li>• clientes / fregueses</li> <li>• contas correntes de clientes</li> </ul>
	<p>Os saldos das contas do passivo que representam estimativas de perdas futuras no recebimento de créditos concedidos a clientes são subtraídos dos valores correspondentes do ativo, a fim de se obter o valor líquido das contas deste grupo.</p> <p>Contas subtrativas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• provisão para devedores duvidosos</li> <li>• provisão legal para meios de crédito</li> <li>• provisão para contas incobráveis</li> <li>• provisão para perdas futuras</li> </ul>	
<b>2.2 Estoques</b>	Compreende as mercadorias, produtos em elaboração e acabados, destinados à venda, os materiais adquiridos para transformação no processo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• mercadorias</li> <li>• existências</li> <li>• inventários</li> <li>• produtos acabados</li> <li>• produtos em elaboração</li> <li>• matérias-primas</li> <li>• materiais de fabricação</li> <li>• embalagens</li> <li>• combustível</li> </ul>

	<p>produtivo ou agregação aos produtos elaborados, além dos materiais de uso, consumo e reposição, necessários ao funcionamento técnico e administrativo da empresa</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• estoques</li> <li>• materiais diversos</li> <li>• material de expediente</li> <li>• almoxarifado</li> <li>• ferramentas</li> <li>• material de limpeza</li> <li>• adiantamentos a fornecedores</li> <li>• importações em andamento</li> <li>• mercadorias em trânsito</li> </ul>
<p><b>2.3 Despesas pagas antecipadamente</b></p>	<p>Englobam as despesas correspondentes a bens e serviços adquiridos pela empresa, mas ainda não utilizados na data do balanço. A sua apropriação como despesa somente ocorrerá no exercício seguinte.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• depósitos restituíveis (ligados às importações)</li> <li>• aluguéis a vencer</li> <li>• comissões pagas a vencer</li> <li>• prêmios de seguros a vencer</li> <li>• selos postais</li> <li>• materiais de expediente</li> <li>• impressos</li> <li>• materiais de limpeza</li> </ul> <p>Essas despesas quando <u>não renováveis</u> e ligadas às atividades operacionais da empresa deverão ser classificadas na seção <u><i>Outros Ativos de Curto Prazo.</i></u></p>

<b>ATIVO</b>		
<b>3 Contas não Cíclicas do Ativo</b>	São contas que representam aplicações por prazo superior a um ano.	
<b>3.1 Realizável a Longo Prazo</b>	Compreende os valores de prazo de conversão superior a um ano, não classificáveis nos itens: 3.2. (Investimentos), 3.3. (Ativo imobilizado) 3.4. (Ativo diferido).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• letras a receber</li> <li>• créditos com empresas subsidiárias ou coligadas</li> <li>• títulos e valores</li> <li>• estoques vinculados</li> <li>• devedores diversos</li> <li>• créditos com diretores</li> <li>• créditos com acionistas</li> </ul>
	A Lei das Sociedades Anônimas (art. 179, II) classifica neste grupo os créditos de operações feitas, mas alheias ao objeto social, a sociedades coligadas, ou controladas, diretores, acionistas ou participantes no lucro da empresa.	
<b>3.2 Investimentos</b>	Englobam as aplicações permanentes em outras sociedades e os créditos de qualquer natureza, não oriundos da atividade operacional da empresa.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ações</li> <li>• aplicações por incentivos fiscais</li> <li>• investimentos em outras empresas</li> <li>• participações em empresas coligadas ou controladas</li> <li>• terrenos (não destinados a fins operacionais)</li> <li>• valores a receber a longo prazo (relativos a operações não ligadas ao objeto social)</li> <li>• apólices e títulos de renda</li> </ul>
<b>3.3 Ativo Imobilizado</b>	Abrange as aplicações permanentes em bens destinados à manutenção das atividades da empresa. Tais bens podem ser de natureza tangível (construções, equipamentos, máquinas etc.), ou intangível (marcas e	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instalações máquinas</li> <li>• Equipamentos</li> <li>• móveis e utensílios</li> <li>• terrenos</li> <li>• construções em andamento</li> <li>• marcas e patentes de fábrica</li> <li>• nome comercial e aviamento</li> <li>• adiantamentos a</li> </ul>

	patentes, concessões e direitos etc.).	fornecedores <ul style="list-style-type: none"> <li>• importações em andamento</li> </ul>
	Os saldos das contas que indicam provisão para perda de valor de bens do ativo permanente devem ser subtraídos dos respectivos originais, para se obter seu valor líquido. Contas típicas: <ul style="list-style-type: none"> <li>• provisão para depreciação</li> <li>• provisão para amortização</li> <li>• provisão para exaustão</li> </ul>	
<b>3.4 Diferido</b>	Compreende as despesas relativas a bens e serviços adquiridos pela empresa, cujos benefícios se estendem a vários exercícios futuros, devendo a sua apropriação como despesa correr durante esses exercícios, proporcionalmente seu consumo ou período de utilização.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• salários e honorários antecipados</li> <li>• juros pagos antecipadamente</li> <li>• despesas pré-operacionais</li> <li>• gastos de promoção e organização da sociedade</li> <li>• gastos de reorganização e reestruturação</li> </ul>

<b>PASSIVO</b>		
<b>4</b>	<b>Contas Erráticas ou Financeiras do Passivo</b>	<b>São contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa.</b>
	<b>4.1 Duplicatas Descontadas</b>	<p>Compreendem o montante dos títulos a crédito da empresa, cuja posse e propriedade é transferida a instituições, através de endosso, em troca do valor dos títulos, após deduzidas as despesas incidentes sobre a operação.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• duplicatas descontadas</li> <li>• valores descontados</li> <li>• títulos descontados</li> </ul> <p>Apesar de sua posição como valor dedutível das contas a receber no balanço patrimonial, as duplicatas descontadas representam capital de terceiros na empresa, cuja remuneração compõe as despesas financeiras.</p>
	<b>4.2 Obrigações de Curto Prazo</b>	<p>Englobam as obrigações de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa, tais como empréstimos bancários, emissão de títulos, distribuição de lucros, etc.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• dividendos a pagar</li> <li>• credores diversos</li> <li>• títulos a pagar</li> <li>• letras de câmbio</li> <li>• credores no exterior</li> <li>• financiamentos</li> <li>• bancos com garantia</li> <li>• Imposto de Renda a pagar</li> </ul>

<b>PASSIVO</b>		
<b>5</b>	<b>Contas Cíclicas ou Operacionais do Passivo</b>	<b>São contas de curto prazo renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa.</b>
<b>5.1</b>	<b>Fornecedores</b>	<p>Compreendem as obrigações de curto prazo da empresa, provenientes da compra de mercadorias, matérias-primas, materiais etc., utilizados na atividade operacional da empresa.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• contas a pagar ligadas à produção</li> <li>• fornecedores</li> <li>• credores por financiamento</li> <li>• contas correntes</li> <li>• vendedores</li> <li>• duplicatas a pagar</li> <li>• fornecimentos a pagar</li> </ul>
		A conta Fornecedores a ser incluída no passivo cíclico refere-se unicamente ao fornecimento de insumos operacionais regulares. Os fornecedores para imobilizações não devem ser aí incluídos
<b>5.2</b>	<b>Outras obrigações de Curto Prazo - Cíclicas</b>	<p>Englobam as obrigações de curto prazo renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• impostos a pagar sobre operações</li> <li>• ordenados a pagar</li> <li>• contribuições sociais a recolher</li> </ul>



<b>PASSIVO</b>		
<b>6</b>	<b>Contas Não Cíclicas do Passivo</b>	<b>São contas que compõem o passivo permanente da empresa.</b>
<b>6.1</b>	<b>Obrigações de Longo Prazo</b>	<div>Engloba as obrigações cuja liquidação excede o prazo de um ano.</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• letras de câmbio</li> <li>• credores no exterior</li> <li>• títulos a pagar</li> <li>• financiamentos</li> <li>• empréstimos</li> <li>• acionistas com empréstimos</li> <li>• FGTS – não optantes</li> <li>• debêntures a pagar</li> <li>• hipotecas</li> </ul>
<b>6.2</b>	<b>Resultados de Exercícios Futuros</b>	Compreendem as receitas de exercícios futuros diminuídos dos custos e despesas a elas correspondentes
<b>6.3</b>	<b>Capital Realizado</b>	Compreende o capital social da empresa constante dos estatutos registrados na Junta Comercial, quando totalmente integralizado. Se o capital social nominal não estiver totalmente integralizado, a parcela a integralizar, que consta do ativo do balanço patrimonial, deverá ser dele subtraída para se obter o valor do capital já integralizado.
<b>6.4</b>	<b>Reserva de Lucros</b>	<div>Abrangem as reservas constituídas a partir do lucro líquido dos exercícios.</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reserva legal</li> <li>• reserva estatutária</li> <li>• reserva livre</li> <li>• reserva para investimento</li> <li>• reserva para proteção do ativo imobilizado</li> </ul>
<b>6.5</b>	<b>Reservas de Capital</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ágio (oriundo de subscrições)</li> <li>• renda de partes beneficiárias e bônus de subscrição</li> <li>• prêmio recebido na emissão de debêntures</li> <li>• doações e subvenções para investimento</li> <li>• correção monetária do capital realizado</li> </ul>
<b>6.6</b>	<b>Reservas de Reavaliação</b>	<div>São aquelas provenientes de “novas avaliações” de bens do ativo baseados em laudos aprovados pela assembleia geral.</div> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reservas de reavaliação do imobilizado</li> <li>• reserva de reavaliação de estoques</li> </ul>
		<b>Observação:</b> As “ações em tesouraria” devem aparecer destacadas no balanço, deduzidas da conta do patrimônio líquido que registra a origem dos recursos aplicados na sua aquisição.

Adaptado de Fleuri et (2003, p.27-36)

<b>PASSIVO</b>		
<b>7 Contas Erráticas ou Financeiras do Passivo</b>	<b>São contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa.</b>	
<b>7.1 Duplicatas Descontadas</b>	Compreendem o montante dos títulos a crédito da empresa, cuja posse e propriedade é transferida a instituições, através de endosso, em troca do valor dos títulos, após deduzidas as despesas incidentes sobre a operação.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• duplicatas descontadas</li> <li>• valores descontados</li> <li>• títulos descontados</li> </ul> <p>Apesar de sua posição como valor dedutível das contas a receber no balanço patrimonial, as duplicatas descontadas representam capital de terceiros na empresa, cuja remuneração compõe as despesas financeiras.</p>
<b>7.2 Obrigações de Curto Prazo</b>	Englobam as obrigações de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa, tais como empréstimos bancários, emissão de títulos, distribuição de lucros, etc.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• dividendos a pagar</li> <li>• credores diversos</li> <li>• títulos a pagar</li> <li>• letras de câmbio</li> <li>• credores no exterior</li> <li>• financiamentos</li> <li>• bancos com garantia</li> <li>• Imposto de Renda a pagar</li> </ul>

# QUADRO RESUMO FLEURIET DO PADRÃO DE CLASSIFICAÇÃO DE FLEURIET

ATIVO			PASSIVO		
ATIVO CIRCULANTE	CONTAS CIRCULANTES	<i>Circulante</i> Numerário em Caixa Bancos com Movimento. Títulos e Valores Mobiliários etc.	PASSIVO CIRCULANTE	CONTAS CIRCULANTES	<i>Circulante</i> Duplicatas Descontadas. Empréstimos Bancários a Curto Prazo etc.
	CONTAS CIRCULANTES	Duplicatas a Receber. Estoques de Produtos Acabados. Estoques de Produção em Andamento Estoques de Matéria-prima etc.		CONTAS CIRCULANTES	Fornecedores de Matéria-prima etc.
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	CONTAS NÃO CIRCULANTES	<i>Realizável a Longo Prazo</i> Empréstimos a Terceiros Títulos a Receber etc.	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	CONTAS NÃO CIRCULANTES	<i>Exigível a Longo Prazo</i> Empréstimos Bancários a Longo Prazo. Financiamentos etc.
	CONTAS NÃO CIRCULANTES	<u>Permanente</u> Investimentos. Imobilizada Diferido.		CONTAS NÃO CIRCULANTES	Patrimônio Líquido Capital Social. Reservas.

Fonte: (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, p.8).

**ANEXO B – EXEMPLO QUE UM QUESTIONÁRIO QUE DETERMINA UM PERFIL DE INVESTIDOR (Banco SANTANDER)****O QUE VOCÊ PRECISA SABER SOBRE O QUESTIONÁRIO DE PERFIL INVESTIDOR**

De forma simples e rápida, você consegue identificar qual é o seu perfil de investidor, que representa qual o nível de risco que você aceita em seus investimentos.

Após este preenchimento, você contará com uma assessoria ainda mais próxima, onde a cada nova aplicação se avalia a indicação da compatibilidade de seu perfil com sua carteira de investimentos. Esta informação também estará disponível em seu extrato mensal e no internet banking.

Obs.: Em caso de preenchimento anterior, as questões já estarão com as alternativas assinaladas, para direcionamento da atualização.

Saiba mais!

**Preencha o questionário abaixo**

***1) Qual das seguintes frases identifica o que você considera mais importante em seus investimentos?***



Preservar o valor investido, sem risco de perdas.



Obter rentabilidade um pouco acima das aplicações tradicionais disponíveis, aceitando o risco de pequenas oscilações.



Obter rentabilidade acima das aplicações tradicionais disponíveis, aceitando o risco de maiores oscilações.



Obter rentabilidade elevada a longo prazo, aceitando o risco de que poderá haver oscilações e perdas expressivas em alguns períodos.

***2) Indique, dentre as opções abaixo, aquelas em que você investiu nos últimos 2 (dois) anos. Se necessário, assinale mais de uma opção:***



CDB / Poupança



Fundos DI / Fundos Renda Fixa



Fundos Multimercado



Fundos de Ações / Ações

***3) Qual o prazo disponível para seus***

***investimentos ?***

Pretendo utilizar a maior parte dos recursos investidos em até 1 ano.



Pretendo utilizar uma pequena parcela dos recursos em até 1 ano e o restante em até 3 anos.



Pretendo manter a maior parte dos recursos por um período superior a 3 anos, utilizando uma pequena parcela no curto-prazo para eventuais compromissos.



Indefinido. Não possuo planos imediatos para sua utilização.

***4) Escolha, dentre as opções abaixo, a que melhor reflita sua reação ao verificar uma perda de 10% em seu investimento em um fundo de ações:***



Resgatar a totalidade dos recursos em bolsa de valores e investi-los em uma modalidade de investimento conservadora.



Sacar parte dos recursos e investi-los em uma modalidade de investimento conservadora, com o objetivo de reduzir a exposição a risco.



Manter os recursos em bolsa, porém não fazer investimentos adicionais nessa classe de ativo.



Aumentar os investimentos na bolsa, aproveitando a queda no valor das ações.

***5) Agora suponha que após a perda de 10%, a bolsa volte a se valorizar +5%. Sua reação ao***

***observar essa retomada é:***



Resgatar a totalidade dos recursos em bolsa de valores e investi-los em uma modalidade de investimento conservadora, mesmo não tendo recuperado totalmente sua perda.



Sacar parte dos recursos e investi-los em uma modalidade de investimento conservadora, com o objetivo de reduzir a exposição a risco.



Manter os recursos em bolsa, porém não fazer investimentos adicionais nessa classe de ativo.



Aumentar os investimentos na bolsa.

***6) Qual o Patrimônio total que você possui investido no mercado ?***



Até R\$ 50.000,00



De R\$ 50.000,01 a R\$ 200.000,00



De R\$ 200.000,01 a R\$ 500.000,00



Acima de R\$ 500.000,01

***7) Seus investimentos representam que percentual do total de seu patrimônio (imóveis, carros, etc.)?***



Até 25%



Entre 26% e 50%



Entre 51% e 75%



Mais de 75%

Caso você seja co-titular desta conta corrente, ao preencher este questionário, informe os dados do primeiro titular, que serão considerados para fins de verificação do perfil investidor atrelado a esta conta.

Os critérios utilizados pelo banco na avaliação das repostas e identificação da compatibilidade do investimento ao perfil do investidor estão sujeitos a alteração.